

# ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ БИЗНЕСА И ВЛАСТИ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

---

## ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ



Под редакцией А.Н. Шохина

Москва  
2021

**УДК 323.3**

**ББК 66.3**

**Ш 82**

**Ш 82      Взаимодействие бизнеса и власти в современной России.  
Финансовая политика и финансовые рынки / А. В. Мурычев**  
(руководитель авт. колл.), Я. А. Арт, О. Н. Гоцанский, Ю. О. Денисов,  
А. Ю. Лисицын, В. В. Мочалов, А. В. Розенцвет, М. И. Сухов, Р. В. Фадеев,  
И. Ю. Юргенс. — М.: РСПП, 2021. — 186 с.

ISBN 978-5-6047340-1-8

**Под редакцией А. Н. Шохина,**  
президента Российского союза промышленников и предпринимателей

РСПП создавался и продолжает функционировать как объединение предпринимателей, не специализирующихся именно на финансовой деятельности. Однако высокий уровень экспертизы в этой сфере и связь с нефинансовым, реальным сектором экономики всегда делали голос РСПП в вопросах финансовой политики и развития финансовых рынков очень значимым и весомым.

В этой книге, подготовленной в числе ряда ключевых материалов к финансовому и банковскому форуму в рамках Недель российского бизнеса РСПП 2021 года, отражена роль РСПП в ключевых событиях становления и развития финансовой системы России за прошедшие 30 лет, показано участие в формировании и реализации наиболее перспективных с точки зрения предпринимательского сообщества направлений финансовой политики и финансовых рынков.

УДК 323.3

ББК 66.3

ISBN 978-5-6047340-1-8

© РСПП, 2021.

Авторские права защищены

# ОГЛАВЛЕНИЕ

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Вступительное слово.....   | 4 |
| Предисловие редактора..... | 7 |

## Глава 1

### **Зарождение и становление современной финансовой политики и современного финансового рынка.....**

9

|                                                                                                                            |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1. От перестройки до дефолта 1998 года: период зарождения<br>финансовых рынков в новейшей истории России.....            | 9  |
| 1.2. От дефолта 1998 года до 2010-х: период становления<br>финансовых рынков России.....                                   | 26 |
| 1.3. Роль РСПП в вопросах развития финансовой политики<br>и финансовых рынков в период их зарождения<br>и становления..... | 36 |

## Глава 2

### **Современная финансовая политика и финансовый рынок.....**

43

|                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1. Общая характеристика состояния финансовых рынков<br>и финансовой политики на современном этапе..... | 43 |
| 2.2. Роль РСПП в вопросах развития финансовой политики<br>и финансовых рынков на современном этапе.....  | 84 |

## Глава 3

### **Финансовый рынок: позиция РСПП.....**

106

|                                                                                                               |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.1. Позиция РСПП по основным направлениям и вопросам<br>развития финансовых рынков на современном этапе..... | 106 |
| 3.2. Фундаментальная основа работы РСПП в финансовой<br>сфере: люди и организации.....                        | 184 |

## ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

Дорогие друзья!

Российский союз промышленников и предпринимателей за 30 лет своей истории участвовал если не во всех, то в большинстве событий экономической жизни России, с которыми теснейшим образом связаны не менее острые события в финансовой сфере, которым посвящен второй том сборника «Взаимодействие бизнеса и власти в современной России».

Конечно, РСПП создавался и продолжает функционировать как объединение предпринимателей, не специализирующихся именно на финансовой деятельности, однако высокий уровень экспертизы в этой сфере и связь с нефинансовым, реальным сектором экономики всегда делал голос РСПП в вопросах финансовой политики и финансовых рынков очень значимым и весомым.

За 30 лет финансовая система пережила множество событий самого разного масштаба и знака: становление финансовой, банковской системы 1990-х годов, связанное с расширением деятельности коммерческих банков, начавших появляться еще в 1988 году, отмена валютной монополии, создание Московской межбанковской валютной биржи, гиперинфляция, денежные реформы, создание Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте Российской Федерации (впоследствии ФКЦБ), «черный вторник», дефолт экономики и финансовой системы, создание Агентства по реструктуризации кредитных организаций (АРКО), создание ЕврАзЭС (впоследствии ЕАЭС), появление противомонополистического законодательства, либерализация валютного законодательства, создание системы страхования вкладов, кризис 2004-го и 2008 годов, станов-

ление регулирования национальной платежной системы, создание на базе Банка России мегарегулятора на финансовом рынке, начало широкомасштабной санкционной политики в отношении России, формирование системы саморегулирования на финансовом рынке, реализация мер в связи с противодействием коронавирусной инфекции и многие другие события.

В данной книге отражена роль РСПП в ключевых событиях становления и развития финансовой системы России за прошедшие 30 лет, показано участие в формировании и реализации наиболее перспективных с точки зрения предпринимательского сообщества направлений осуществления финансовой политики и финансовых рынков.

Вместе с тем, развитие финансовой системы продолжается. Экономике для обеспечения ее развития необходимо повышение эффективности функционирования финансовой системы, новые финансовые инструменты инвестиционной деятельности.

В книге зафиксированы и основные тенденции и направления развития финансовой сферы, включая:

- развитие финансовых технологий и цифровизация в финансовой сфере, включая вопросы цифровизации активов (цифровые финансовые активы и утилитарные цифровые права), внедрение цифрового рубля;
- развитие инструментов финансирования деятельности различных отраслей экономики, а также инструментов финансирования инвестиционных проектов;
- формирование механизмов и инструментов осуществления финансовой деятельности (включая международные расчеты) в условиях санкционной политики;
- дальнейшая либерализация валютного регулирования и валютного контроля;
- формирование подходов к осуществлению финансирования по целям устойчивого развития и ESG-финансирования, развитие кадрового потенциала в данной сфере;
- другие направления.

Хотели бы выразить благодарность всем, без кого данная книга не могла бы состояться, прежде всего, ее авторам, руководителям профильных рабочих органов РСПП по финансовой индустрии: председателю Комиссии РСПП по аудиторской деятельности Гощанскому Олегу Николаевичу, председателю Комиссии РСПП по финансовым рынкам Денисову Юрию Олеговичу, председателю Комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности Мурычеву Александру Васильевичу, председателю Комиссии РСПП по страховой деятельности Юргенсу Игорю Юрьевичу, а также организациям, оказавшим поддержку настоящему изданию: Аналитическому кредитному рейтинговому агентству (АКРА), АО «Банк ДОМ.РФ», Группе компаний «КОЛДИ», КПМГ в России и СНГ, Московской Бирже, Национальному рейтинговому агентству, ПАО «РОСБАНК», АО «ЮниКредит Банк».

Надеемся, что книга послужит хорошей содержательной основой для продолжения и расширения конструктивного взаимодействия между финансовыми и нефинансовыми организациями, между нефинансовым бизнесом и финансовыми регуляторами на площадке РСПП по вопросам финансовой политики и финансовых рынков.

*Александр Шохин,  
президент РСПП*

## ПРЕДИСЛОВИЕ РЕДАКТОРА

В дни, когда выходит эта книга, исполняется 30 лет самому влиятельному универсальному бизнес-объединению современной России — Российскому союзу промышленников и предпринимателей. История его деятельности демонстрирует, насколько важно и одновременно сложно достигать эффективного компромисса между обществом, государством и бизнесом в вопросах развития экономики страны — компромисса тем более необходимого, поскольку не бывает успешной экономики, не учитывающей интересы общества и не укрепляющей силу государства. И это наиболее наглядно в сфере финансово-банковских отношений.

Эта деятельность на площадке РСПП во многом стала зеркалом тех отношений, которые сначала возникали, а затем развивались и эволюционировали между финансовым и нефинансовым секторами российской экономики. На этом пути было немало проблем и даже темных страниц. Но удалось главное — создать сообщество, которое ориентировано не только на коммерческую прибыль, но и на построение такой финансовой системы, которая служила бы подлинным национальным интересам нашей страны.

Именно РСПП стал площадкой, на которой удалось выстроить наиболее эффективный диалог с финансовыми властями и регуляторами, с представителями промышленности, вместе вырабатывать решения, спорить, при необходимости запускать антикризисные механизмы, формировать условия для инновационного развития, развития финансовых технологий.

Настоящая книга наглядно показывает, как эволюционировала позиция РСПП по вопросам состояния и развития финансово-банковской системы, какие направления этой работы были ключевыми

в различные исторические периоды, когда, как и в каких обстоятельствах принимались те или иные решения, какие направления работы в финансовой сфере являются ключевыми для РСПП.

Кроме решений, проектов и идей важной частью этой книги, как, собственно, и всей работы РСПП, являются люди и компании, принимавшие и принимающие участие в обсуждении соответствующих вопросов. Мы благодарны всем им за этот совместный 30-летний путь плодотворного сотрудничества и творческой работы.

*Александр Мурычев,  
вице-президент РСПП*



## Глава 1

# **ЗАРОЖДЕНИЕ И СТАНОВЛЕНИЕ СОВРЕМЕННОЙ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ И СОВРЕМЕННОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

### **1.1. От перестройки до дефолта 1998 года: период зарождения финансовых рынков в новейшей истории России**

#### **Банковский рынок**

Строго говоря, точкой отсчета новейшей банковской истории можно считать 1987 год. Именно в 1987 году на Пленуме ЦК КПСС обсуждалась тема создания новых банковских структур и развития банковской системы СССР. По итогам Пленума наряду с Госбанком, игравшим роль «банка банков», было создано несколько специализированных кредитных организаций по отраслевому принципу — Промстройбанк, Жилсоцбанк, Агропромбанк, Внешэкономбанк, а также Сберегательный банк, преобразованный из системы Государственных трудовых сберегательных касс СССР, учрежденных в 1925 году.

Важнейшим стимулом и «спусковым крючком» для развития коммерческих банков стал закон «О кооперации», принятый в 1988 году, который открыл возможность создания первых кооперативных банков, заполнивших свободную нишу в кредитовании и привлечении

средств частных лиц. Первый коммерческий банк в новейшей истории России появился в том же 1988 году, к 1 января 1989 года в стране насчитывалось 43 коммерческих банка, к концу 1991 года — уже 1357. Первые кооперативные банки создавались разными людьми и организациями с разными целями. Возникло множество «карманных» банков, предназначенных, по сути, для решения задач отдельных личностей, получения прибыли путем прокрутки и отмывания денег. Выполнив подобную «миссию», они закрывались, так что основная часть банков той поры представляла собой «банки-однодневки», и это разворачивалось на фоне фактического отсутствия прямого финансового законодательства. Можно было, обладая минимальным капиталом, создать банк и при этом практически не нести никакой ответственности.

Некоторый порядок наступил в 1991 году, после того как в конце 1990 года были приняты два принципиально важных закона — закон «О Государственном банке СССР» и закон «О банках и банковской деятельности», и был учрежден Центральный банк РФ (13 июля 1990 года), созданный на базе Российского республиканского банка Госбанка СССР. В июле 1991 года принят Устав Центрального банка РСФСР (Банка России), подотчетного Верховному Совету РСФСР. Эти законы заложили основу регулирования банковской деятельности, определили условия открытия банков, методы их контроля, окончательно сформировали двухуровневую банковскую систему в виде Центрального банка (регулятора и кредитора последней инстанции) и коммерческих банков.

Уже в 1991 году новорожденная банковская система страны пережила первые потрясения, вызванные попыткой финансовой реформы, которую связывают с именем министра финансов СССР Валентина Павлова. 14 января 1991 года Михаил Горбачев назначил Павлова премьер-министром СССР. 22 января был подписан указ об изъятии из обращения 50- и 100-рублевых денежных купюр. Целью этой по сути фискальной реформы было избавиться от избыточной денежной массы в наличном обращении и таким образом ослабить давление спроса в условиях тотального дефицита товаров. На обмен купюр было отведено всего три дня — серьезнейший «стресс-тест» для тогдашних банков, не имевших на вооружении ни современных автоматизированных банковских систем, ни компьютерной техники.

К концу марта 1991 года банки смогли выработать единую стратегию на 1991 год, однако буквально через полгода произошло второе потрясение — кризис власти в СССР, создание ГКЧП, отстранение Михаила Горбачева от управления страной. По завершении этого кризиса — три месяца, которые можно назвать «периодом полураспада», когда управленческие структуры СССР уже теряли власть, а новорожденные российские структуры еще были неопытны, недостаточны и практически лишены ресурсов. Понятно, что для банков это также стало глобальным потрясением: рвалось на части само единое пространство страны.

С первых дней 1992 года, когда был упразднен СССР и власть в полном объеме перешла к президенту России Борису Ельцину, начался третий «стресс-тест», вызванный знаменитым постановлением правительства России «О мерах по либерализации цен», президентским указом о свободе торговли и последовавшими ценовой перетряской на рынке и гиперинфляцией. «Старожилы» российского банкинга отлично помнят: выданный кредит через неделю превращался в ничто. Банки сумели пройти и через этот вызов.

Более того, экономическая и управленческая дезинтеграция в стране в чем-то способствовала развитию отрасли: практически каждое крупное предприятие, не доверяя в этих условиях свои капиталы сторонним организациям, учреждало собственный банк для обслуживания своих расчетов. Это дало новый толчок развитию банковской отрасли, но позже отразилось в одной из болезней российского банкинга — кэптивные банки были не всегда устойчивы и не всегда профессионально управлялись. Однако «великий поход» за банковскими лицензиями в самом начале 1990-х годов создал конкурентную среду, позволившую постепенно откалибровать сильнейших.

В 1993 году темпы инфляции в России резко снижаются, в этот момент в стране действует 2439 кредитных учреждений. Хороша эта цифра или плоха? Хороша — тем, что это позволяло быстрее сформировать конкурентную среду, обеспечить возможность выбирать как частным лицам, так и многочисленным новорожденным российским бизнесам. Плоха — тем, что среди них было много банков кэптивных, банков «пустых» (компьютер и два стола), которые начинали «пылесосить» рынок, перекачивая депозиты россиян иногда

в весьма сомнительные бизнесы своих учредителей. Лицензию было получить «слишком легко». Но уже в 1995 году Банк России начал выстраивать контуры более требовательного и профессионального банковского регулирования и надзора.

В итоге в 1995–1997 годах с российского рынка ушло около 1000 слабых банков. В этот же период на банковском рынке наметился своего рода «ползучий» кризис, который был связан с цепочкой взаимных неплатежей, в которой были «задействованы» как банки, так и предприятия, и перманентных задержек зарплат. Все это делало работу банковской системы крайне нестабильной, хотя наиболее крупные и активные игроки банковского рынка в это сложное время сумели не только справиться с кризисом, но заметно подрасти. Впрочем, как оказалось, у этого роста помимо очевидных плюсов была и обратная сторона медали. Одним из главных (для многих чуть ли не единственным) «гормоном роста» была система ГКО — государственных казначейских обязательств. ГКО стали основным финансовым инструментом «черномырдинского периода», который позволил правительству вернуть дееспособность и перейти от реакций на происходящее на «диком рынке» к более осмысленной и проактивной экономической политике.

Однако у ГКО было одно уязвимое место — то же самое, что долгие годы остается главной ахиллесовой пятой всей российской экономики. «Голландская болезнь», постоянная зависимость бюджета от экспорта нефти.

В 1997 году «азиатский кризис» спровоцировал резкое снижение мировых цен на сырье в целом и нефть в частности. Настройки доходности бюджета России сбились, бюджет не справлялся с нагрузкой финансовых обязательств по ГКО. В итоге 17 августа 1998 года правительство и Центробанк России приняли самое тяжелое решение в новейшей экономической истории страны — объявили технический дефолт по государственным долговым обязательствам. Буквально в течение нескольких дней курс рубля упал в пять раз. Для банков это был самый тяжелый удар, несколько крупных банков страны заявили о своем банкротстве, вкладчики потеряли вклады, многие предприятия — остатки денежных средств на своих счетах. Этот момент стал переломным в истории современного российского банкинга.

## **Рынок ценных бумаг**

Точкой отсчета рынка ценных бумаг в постсоветский период можно считать 1990 год. В июне 1990 года был принят закон «О предприятиях в СССР», по которому предприятия получили право выпуска ценных бумаг и получения доходов по ним, а также была дана возможность учреждать акционерные общества и выпускать ценные бумаги. Рынок ценных бумаг стал рассматриваться как часть модели новой хозяйственной системы, был дан толчок его инфраструктурному развитию.

С конца 1990 года в России создаются первые брокерские компании и фондовые биржи; банкам разрешают любые, без ограничений, операции с ценными бумагами; за Банком России закрепляются функции агента правительства на рынке государственных ценных бумаг.

Весной 1991 года в стране начинается «взрывной» процесс создания фондовых бирж, брокерских компаний; в июне того же года запускается государственное лицензирование деятельности на фондовом рынке. К осени 1993 года в России существовало более 1000 лицензированных брокеров-дилеров. Через год их стало более 2700. В качестве участников фондового рынка могли выступать около 2400 универсальных коммерческих банков, при этом подавляющее большинство из них были мелкими, не имели достаточных капиталов и впоследствии ушли с рынка. Кроме того, к середине 1993 года в России официально были признаны более 60 фондовых и товарно-фондовых бирж, что составляло 40 % их мирового количества. Среднемесячный объем сделок бирж сильно разнился, составляя от нескольких тысяч до нескольких сотен тысяч долларов США.

С 1991 года началось массовое акционирование банков, бирж, торговых посредников, спекулятивное учредительство, создание акционерных компаний без каких-либо производственных оснований. Следствием этого процесса стал первый «замедленный» крах фондового рынка в январе-октябре 1992 года, когда произошло резкое падение стоимости и ликвидности ценных бумаг на фоне отсутствия дивидендов, либерализации цен, гиперинфляции.

Тем не менее, с 1992 года фондовый рынок России стал постепенно приобретать современные очертания, формируя институты

и инструменты, ставшие его основой. В январе 1992 года создана Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ), с участием Банка России и коммерческих банков, в ноябре 1992 года получил лицензию ее Фондовый отдел — будущий крупнейший в России рынок акций и облигаций. В октябре 1992 года была учреждена Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ; позднее была преобразована в Федеральную комиссию по ценным бумагам (ФКЦБ). Состоялись первые торги государственными ценными бумагами на внебиржевых аукционах Банка России. С конца 1993 года разворачивается сеть независимых регистраторов как институтов учета собственности на акции. В первой половине 1994 года начинают учреждаться первые негосударственные пенсионные фонды.

В конце 1992 года зарождающийся рынок ценных бумаг России получил мощный драйвер развития — с октября 1992 года началась массовая приватизация, сформировавшая огромный внебиржевой и биржевой рынок приватизационных чеков (по некоторым оценкам его емкость составляла от 80 до 100 млн чеков). Оптовые партии чеков выбрасывались на аукционы по продаже акций бывших государственных предприятий. В чрезвычайно короткий срок — в течение трех лет — была создана объемная товарная масса акций для старта фондового рынка в совершенно иных количественных измерениях, чем в конце 1980-х — начале 1990-х годов, и на иной технологической базе.

Этот же период стал временем бума создания чековых инвестиционных фондов. За короткий срок их было создано более 600, но большинство из них перестали существовать после дефолта и кризиса 1998 года.

В период массовой приватизации последовала и первая волна укрупнения институтов рынка. В марте 1993 года Министерство финансов предложило укрупнить биржи, отозвало лицензии у 52 фондовых бирж и фондовых отделов товарных бирж и приостановило действие еще 29 лицензий. По мнению газеты «Коммерсант-Daily», это вмешательство отражало «озабоченность органов государственного регулирования хаосом на фондовом рынке накануне массового выброса бумаг приватизированных предприятий во вторичный оборот».

В мае 1993 года на ММВБ стартовал рынок государственных краткосрочных облигаций (ГКО), выпускавшихся Министерством финансов. Его создание означало технологический прорыв, так как базой рынка являлась компьютерная система торговли, электронные депозитарии и клиринговая система расчетов. Впервые на российском финансовом рынке была продемонстрирована работающая технология двойного непрерывного аукциона, на базе которого работают все развитые рынки мира. В конце 1993 года ММВБ открыла проект единого электронного финансового рынка (межрегиональные биржевые торги в системе валютных бирж), а с марта 1994 года начала распространение удаленных терминалов, подключенных к торгово-депозитарной системе ММВБ.

Рынок постепенно «разогревался», принося в практику новые финансовые инструменты и сегменты. В 1993–1994 годах в оборот активно внедрялись векселя как суррогаты денег и средство урегулирования расчетов в условиях денежного дефицита и роста просроченной задолженности.

В первой половине 1994 года на рынке начинается бум предъявительских ценных бумаг. На рынок пришла волна повышающихся самокотировок эмитентами собственных акций, поддержанных агрессивными рекламными кампаниями. Появилась масса разновидностей суррогатов ценных бумаг на предъявителя, обещавших сверхвысокую доходность и сбережение средств от инфляции. Наиболее заметной была деятельность МММ, AVVA, РДС, Олби-Дипломат, Гермес и др.

Население, оказавшись полностью неподготовленным к такому развитию событий, стало активно вкладывать средства в финансовые пирамиды. Спекулятивные прибыли от операций с квазиценными бумагами росли настолько быстро, что многие торговые компании сворачивали свою деятельность и преобразовывались в брокеры.

В 1994 году на российский рынок в массовом порядке пришли иностранные инвесторы, создав спрос на акции приватизированных предприятий, прежде всего это касалось нефтедобычи и телекоммуникаций, начали создаваться западные инвестиционные фонды, ориентированные на Россию, возникла мода на «русские» акции.

Одновременно в эти годы создаются биржевые срочные рынки. Первые торги фьючерсами состоялись в октябре 1992 года на Московской товарной бирже (МТБ), а в 1994 году количество площадок срочной торговли значительно возросло, торги проводились МТБ, МЦФБ, Московской торговой палатой, Российской товарно-сырьевой биржей (РТСБ), Московской биржей цветных металлов и др. Торговля срочными инструментами стала настолько популярной, что с биржевых площадок стали уходить товар и товарные биржи, чтобы выжить, запускали торги деривативами. Так, если в 1993–1994 годы доля фьючерсов в обороте одной из крупнейших в то время бирж — Российской биржи — составляла 7–15 %, то в 1995–1997 годы она возросла до 98–99 %.

Рубежом первого этапа развития отечественного рынка ценных бумаг стал биржевой кризис на срочном рынке 1 октября 1994 года, когда произошел резкий подъем курса доллара США и возникла угроза банкротства МЦФБ в связи с невозможностью покрыть залогами сумму потерь расчетных фирм. Практически осенью 1994 года российский рынок ценных бумаг рухнул. Крах самокотировок и финансовые скандалы, связанные с ценными бумагами на предъявителя, серийные банкротства нелегализованных финансовых структур, вспышка инфляции и обвал курса рубля («черный вторник») завершают первый этап создания российского финансового рынка. Этот период характеризуется активным наращиванием государственного долга в части ценных бумаг для реструктуризации обязательств СССР, приватизации, покрытия текущего дефицита бюджета и создания современной модели рынка государственных ценных бумаг.

В 1995 году, преодолев последствия «черного вторника», на рынке ценных бумаг начинается новый этап. Кроме бескупонных ГКО с 1995 года появились купонные облигации федеральных займов (ОФЗ). Для поддержки агропромышленного комплекса стали выпускаться агрооблигации и векселя Министерства финансов. Для привлечения средств населения в государственный долг Минфин разместил сберегательный заем. Широкое распространение получили региональные ценные бумаги. В 1997 году на рынке обращалось более 200 выпусков облигаций субъектов Российской Федерации и несколько десятков облигаций муниципальных образований.



В декабре 1995 года принят закон «Об акционерных обществах», который стал одним из основных законов, определяющих экономическую структуру российского рынка. Принятие этого закона позволило изменить парадоксальную ситуацию, когда только в ходе приватизации в России было создано более 26 тысяч акционерных обществ, но их деятельность не была законодательно урегулирована. В 1996 году стартовали первые эмиссии корпоративных облигаций, в 1998 году на ММВБ был создан рынок корпоративных ценных бумаг.

На волне интереса к российскому фондовому рынку в 1996–1997 годах сформировался его международный сегмент. В 1996 году прошли первые выпуски еврооблигаций федерального правительства, американских и глобальных депозитарных расписок (ADR, GDR). В 1997 году начаты выпуски еврооблигаций региональных правительств и корпораций.

С сентября 1995 года начались торги в Российской торговой системе (РТС), дилерском рынке акций. Российские акции на РТС номинировались в долларах США, индекс РТС также рассчитывался в долларах.

К осени 1997 года срочный биржевой оборот составил несколько десятков миллионов долларов США в день. Инструментальный набор состоял от фьючерсов на итоги президентских выборов в 1996 году до фьючерсов на товары, валюту, ГКО, индексы. 22 сентября 1997 года появился рублевый индекс ММВБ (ныне Индекс МосБиржи). С 1997-го по 2021 годы Индекс МосБиржи поднялся со 100 до 4010 пунктов.

Таким образом, в 1995–1998 годах в России сложились две национальные биржевые площадки — ММВБ и РТС — при постепенном уменьшении значения и исчезновении других бирж. В этот период кроме конкурентной борьбы между биржами разгорелся достаточно острый конфликт между двумя регуляторами — Федеральной комиссией по ценным бумагам (ФКЦБ) и Центральным банком — по поводу модели развития отечественного фондового рынка. ФКЦБ выступал за использование англосаксонской модели, основанной на брокерско-дилерских компаниях и запрещении коммерческим банкам доступа на рынок акций, а ЦБ РФ — за континентальную, в которой большую роль на рынке играют банковские структуры.

В результате были созданы фактически две параллельные инфраструктуры рынка: две саморегулируемые организации брокеров-дилеров — банковская (НФА) и небанковская (НАУФОР); две отдельные региональные биржевые сети, депозитарные и расчетно-клиринговые системы. Проблема создания общенациональной структуры рынка (центрального депозитария и расчетно-клиринговой организации) в этот период решена не была.

В этой связи основная интрига 1995–1999 годов развивалась вокруг крупнейших российских бирж — ММВБ и РТС. Эти рынки создали новый цикл динамики фондовых активов — от «разогрева» в 1995 году и «пузыря» в 1997 году до глубокой коррекции в период азиатского кризиса октября 1997 года, накопления рисков и краха к середине августа 1998 года.

«Горячие деньги» спекулятивных инвесторов, прежде всего нерезидентов, «перегрели» рынок акций на РТС. С октября 1995 года по октябрь 1997 года фондовый индекс РТС вырос в 5,7 раза. К концу 1997 года российский рынок акций по капитализации был примерно равен рынкам Австрии, Чехии, Польши и Венгрии вместе взятым, однако волатильность отечественного рынка стала одной из самых высоких в мире. Наметился перекося: доля государства во внутреннем кредите составила к 1998 году более 60 %, а внутренних инвестиций не хватало, поэтому на рублевый рынок ГКО-ОФЗ были допущены иностранные инвесторы, и уже в первом полугодии 1998 года доля нерезидентов на этом рынке составляла около 30 %. Не отставали и российские банки, которые активно занимали за рубежом валюту, конвертировали ее в рубли и вкладывали в ГКО-ОФЗ, получая высокую доходность, после чего рубли по закреплению курсу конвертировали в валюту и возвращали кредиты.

Первый удар нанес азиатский кризис октября 1997 года: с 6 по 31 октября российский рынок акций упал на 26,1 %, а к 17 ноября обесценился на 40,6 %. Это сразу отразилось на рынке ГКО, к декабрю их доходность выросла до 40 %, в следующем году рыночная стоимость ГКО резко упала, а доходность по ним составляла более 67 %. Заимствования государства увеличивались, так как средства от размещения новых выпусков ГКО-ОФЗ расходовались на погашение выпусков, по которым наступал срок погашения. В мае-августе

1998 года дефицит средств на погашение и обслуживание ГКО-ОФЗ стал очевиден. Несмотря на попытки реструктурировать рынок за счет кредитов МВФ, летом 1998 года произошел экстремальный рост доходности ГКО с 50–55 % (13–17 июля) до 100–160 % (11–14 августа) при одновременном падении объема оборотов в 2,6 раза.

В результате 17 августа 1998 года опубликовано совместное заявление правительства и Центрального банка РФ, в котором говорилось, что «с тем, чтобы обеспечить защиту российского рынка от дестабилизирующего воздействия глобальных перетоков краткосрочного спекулятивного капитала», рынок ГКО-ОФЗ останавливается, прекращаются все выплаты и объявляется реструктуризация (т. е. был объявлен дефолт по государственному долгу). Кроме того, ввели запрет на вывод средств нерезидентами по счету капиталов, отказались от политики фиксации курса рубля, ввели мораторий на выплату внешних обязательств по ГКО-ОФЗ и большинству других долгов, включая срочные контракты, сделки репо. За этим последовали падение курса рубля, вспышка инфляции, кризис неплатежей. С сентября 1997 года по октябрь 1998 года фондовый индекс РТС упал в 5,8 раза. К ноябрю 1998 года прекратили существование 40–50 % профессиональных участников, прекращено от 80 до 90 % лицензий.

## **Страховой рынок**

Страховой рынок формировался на базе системы страхования, сложившейся в СССР до 1991 года.

Главным управлением государственного страхования в СССР был Госстрах. Госстрах каждой союзной республики организовывал страхование по территории, формировал общие страховые фонды и занимался организацией страховых выплат. Госстрах Союза выполнял координирующую и организационную роль, обеспечивал единообразие правил и условий страхования.

Новейшая история страхования в России началась с демополизации и разгосударствления страхового рынка СССР. Закон «О кооперации в СССР», постановления Совета Министров СССР, утвердившие в 1990 году «Положение об акционерных обществах и обществах

с ограниченной ответственностью» и «меры по демополизации народного хозяйства», создали условия для развития страхового рынка, послужили стимулом для создания новых форм страховых компаний. Появилась возможность конкурировать между собой государственным, акционерным, взаимным и кооперативным обществам, имеющим право проводить разнообразные виды страхования. Принятое законодательство разрешало кооперативам создавать собственные страховые организации и самостоятельно определять условия и виды страхования. Созданные страховые общества активно занялись страхованием во всех секторах стремительно возникающего рынка. В процессе реформ государственным и муниципальным предприятиям и организациям приходилось самим принимать решения о страховой защите, потому что исчезли государственные источники финансовой помощи. Возросла потребность в страховании частных клиентов.

Россия унаследовала от СССР две крупные страховые структуры — основанный в 1921 году Госстрах РСФСР и основанное в 1947 году для совершения импортно-экспортного страхования акционерное общество «Ингосстрах». Сильнейшей стороной Госстраха была система работы с населением в части личного и имущественного страхования. В конце 1980-х годов в СССР работали 5765 страховых органов (в том числе 3425 на территории России) — государственных инспекций страхования, обладавших огромнейшей сетью страховых агентов. Государство отвечало по обязательствам Госстраха, и это исключало возможность банкротства системы. С помощью государственного страхования был сформирован огромный страховой фонд, за счет которого возмещался чрезвычайный ущерб. Создана уникальная для того времени система обязательного страхования урожая сельскохозяйственных культур с широчайшим объемом ответственности. К 1990 году страховые взносы по отношению к ВВП составляли около 3 % в условиях бесплатной медицины и государственной собственности на средства производства. Однако все ресурсы государственного страхования были уничтожены обвальным крушением рубля и мощнейшей инфляцией в 1990–1992 годах.

В 1992 году Указом Президента РФ на базе Госстраха образовано новое акционерное общество — АО «Росгосстрах». В состав Росгос-

страха входило 80 дочерних предприятий, созданных по территориальному принципу. Росгосстрах оставался крупнейшей национальной страховой организацией, на его долю приходилось 12% от общей страховой премии.

Первые попытки по организации коммерческого страхования были предприняты в период, когда еще не было ни специализированного закона о страховании, ни каких-либо нормативных документов о страховании. Одной из самых известных компаний, созданных в этот период, стало Акционерное страховое кооперативное общество (АСКО), которое стремительно развивалось и в 1992 году стало сопоставимо по масштабам деятельности с Госстрахом, показав рыночный подход и клиентоориентированность. На территории России также появляются страховые организации с участием иностранного капитала, аккредитуются представительства зарубежных страховых, перестраховочных и брокерских фирм.

Еще до появления законодательства о страховании возникло понимание, что необходимо управлять процессом развития страховой деятельности, связанной с большими оборотами денежных средств и возможным невыполнением обязательств страховыми компаниями, поскольку это могло привести к негативным социально-экономическим последствиям. В результате Указом Президента Российской Федерации от 10 февраля 1992 года № 133 «О государственном страховом надзоре в Российской Федерации» с целью обеспечения эффективного развития страховых услуг, защиты прав и интересов страхователей, страховщиков и государства был образован Государственный страховой надзор Российской Федерации — Госстрахнадзор России. В сентябре 1992 года Госстрахнадзор реорганизован в Федеральную инспекцию по надзору за страховой деятельностью, а в апреле 1993 года — в Федеральную службу России по надзору за страховой деятельностью (Росстрахнадзор), в задачи которой входило лицензирование страховой деятельности и надзор за работой страховых компаний. За время существования службы была создана система необходимых надзорных нормативно-правовых актов. В марте 1996 года вступила в силу вторая часть Гражданского кодекса РФ, где отношениям в области страхования посвящена специальная глава.

В августе 1996 года функции страхового надзора переданы Департаменту страхового надзора Минфина РФ.

В первые годы формирования страхового рынка эволюционировали требования к капиталу страховщиков, появился норматив о страховой сумме объекта страхования на собственном удержании страховщика не более 10% собственных средств. На раннем этапе развития страхового рынка компании не располагали необходимыми статистическими данными, им приходилось строить модели статистики, аналитической и тарифной систем по аналогии с другими странами. В 1993 году Росстрахнадзор стал публиковать официальную отчетность о деятельности в страховой сфере.

В начале 1994 года в России осуществляли свою деятельность 16 федеральных и региональных объединений страховщиков, которые в одиночку пытались решать проблемы становления страхового рынка, защищать профессиональные интересы своих членов. Возникла необходимость создания единой организации, которая смогла бы объединить все союзы и ассоциации. 15–16 марта 1994 года представители 914 страховых организаций, различных союзов и ассоциаций, региональных и федеральных объединений собрались в Москве для учреждения единой профессиональной организации — Всероссийского союза страховщиков (ВСС). Итогом первых двух лет работы ВСС стало признание союза как главного организатора и координатора развития российского страхового рынка, представителя отрасли в органах законодательной и исполнительной власти, а также в обществе в целом.

Становление страхового рынка России происходило стихийно, в условиях нестабильности политических и экономических отношений в обществе, инфляционных процессов, низкого уровня жизни населения. Несмотря на количественный рост страховщиков, основная масса российских страховых компаний в тот период имела незначительные уставные капиталы. В это же время интерес к российскому страховому пространству стали проявлять иностранные страховщики. Проводя на рынке России неагрессивную маркетинговую политику, иностранные страховые и перестраховочные общества занимались изучением потребительского спроса (предлагали страховые продукты, адаптированные к российским потребностям) и налаживанием контактов с отечественными страховщиками.

В целом роль страхования в экономике России в первые годы становления страхового рынка была незначительной. Отсутствие опыта страховой деятельности у страховщиков, несовершенство правовой базы, системный кризис экономики и финансовой сферы России не позволили страхованию играть более значимую роль в защите населения и хозяйствующих рыночных субъектов.

К середине 90-х годов страховой рынок в РФ в условиях всеобщего развития предпринимательства достиг самых высоких показателей в современной истории по составу его участников. Количество страховщиков к 1996 году превысило 2200 организаций. В условиях высокой инфляции стремительно сокращалась реальная величина требований к капиталу страховых организаций и, как следствие, возрастали возможности по получению лицензии на осуществление страховой деятельности.

После принятия второй части Гражданского кодекса РФ в 1996 году в нем появляется отдельная глава, посвященная страховым отношениям. С этого момента в законодательстве определяются возможные формы страхования, порядок проведения обязательного страхования, характеристики договоров имущественного и личного страхования, требования к форме договора и его существенным условиям, регламентированы принципы взаимоотношения сторон по договору страхования, права и обязанности страхователя, страховщика, других лиц, участвующих в страховании.

К дефолту 1998 года рынок подошел в тревожном ожидании различных сценариев. Многие классические страховые компании испытывали серьезные трудности в связи с существенным сокращением спроса на страховые услуги и инфляционным скачком, который в разы увеличил страховые выплаты и нагрузку на капитал. В свою очередь произошедшие финансовые потрясения подтолкнули к уходу с рынка ряда его недобросовестных участников.

### **Рынок аудиторских услуг**

Развитие аудиторских услуг началось в России одновременно с формированием первых принципов рыночной экономики и приходом иностранных участников, ставших источниками новых финансовых знаний и технологий.

В сентябре 1987 года Совет Министров СССР разрешил создание совместных предприятий на территории Советского Союза. Специально для проверки совместных предприятий на базе Управления валютного контроля Министерства финансов постановлением Совета Министров была создана первая аудиторская компания «Инаудит» — изначально государственная, позже ее приватизировали.

В то время в стране начала развиваться рыночная экономика, и у представителей бухгалтерской профессии появилось понимание, что в развитых экономиках роль ревизора принимают на себя независимые аудиторские компании. Этот опыт и стали копировать в России первые российские аудиторские компании.

В тот момент в Россию пришла «большая шестерка» (6 крупнейших мировых аудиторских компаний), начавшая активно работать с крупнейшими российскими компаниями. Многие из сотрудников и руководителей «Инаудита» перешли на работу в компании «большой шестерки». «Шестерка» вышла на российский рынок по двум причинам. Первая — в Россию стали «заходить» и создавать свои совместные предприятия и представительства ведущие мировые компании, и им требовалась аудиторско-консалтинговая поддержка. Вторая — к «шестерке» стали обращаться крупнейшие российские компании, которые смотрели на Запад как на новый источник финансирования и инвестиций.

«Большая шестерка» принесла в Россию свою экспертизу, стандарты работы и оказала существенное влияние на становление рынка аудиторских услуг в стране.

Первый этап зарождения аудиторского рынка в стране закончился принятием «Временных правил аудиторской деятельности», утвержденных Указом Президента РФ от 22 декабря 1993 года «Об аудиторской деятельности в Российской Федерации», которые явились начальной попыткой регламентировать особенности аудита. Они внедрили формат аудиторского заключения, приняли квалификационные требования, необходимость выдавать квалификационный аттестат. Тогда же созрело решение о создании стандартов аудиторской деятельности.

В начале 1990-х в стране взрывообразно растет спрос на аудиторские услуги, особенно в банковском секторе и ТЭК, и это стимули-



рует быстрый рост числа аудиторских фирм. Кажущаяся легкость бизнеса привлекла в эту сферу деятельности много неподготовленных кадров. Аудиторские фирмы регистрировались в виде товариществ с ограниченной ответственностью с небольшим уставным капиталом. Остро встал вопрос о качестве услуг и необходимости их регулирования. До появления Временных правил в 1994 году в России не было ни регулирования аудиторской деятельности, ни даже общего понимания, в чем оно должно заключаться. В это время заниматься сертифицированием аудиторской деятельности было поручено Центральной аттестационно-лицензионной аудиторской комиссии Министерства финансов РФ (ЦАЛАК). На нее возлагалась задача оценивать уровень профессиональной подготовки аудиторов и выдавать им соответствующий квалификационный аттестат. На этом этапе развернулась подготовка аудиторов на базе крупнейших вузов страны. Закончился этап стихийного развития аудита.

К этому времени стало понятно, каким образом государство может влиять на аудиторскую деятельность, и тогда же определены основные регуляторы: Минфин, Банк России и Росстрахнадзор, четко закреплены их функции и полномочия, учрежден реестр аудиторских компаний.

В середине 1990-х годов были образованы первые аудиторские ассоциации, действующие на принципе добровольного членства и взявшие на себя функцию «мягкого» саморегулирования. Прежде всего, она заключалась в объединении усилий в сфере качества услуг путем принятия соответствующих стандартов. Разумеется, и регулятор, и профессиональное сообщество не планировали «изобретение велосипеда» и сосредоточились на системном внедрении международных стандартов, которые были впервые переведены на русский язык в 1995 году. Но применение этих первых 39 аудиторских правил (стандартов) не было обязательным по закону.

Поэтому основной задачей Комиссии по аудиторской деятельности при Президенте РФ (создана в 1994 году) стала подготовка совместно с регуляторами и законодателями единого закона, который должен был заложить основы государственного регулирования аудиторской деятельности. В этой работе с энтузиазмом приняли участие многие российские аудиторы и эксперты. К 1998 году

контуры законопроекта были разработаны. Государственное регулирование, параметры которого устанавливал закон, обеспечивало пруденциальный надзор и контроль рынка аудиторских услуг.

## **1.2. От дефолта 1998 года до 2010-х: период становления финансовых рынков России**

Сразу после дефолта 1998 года началось довольно быстрое восстановление экономики России и одновременно восстановление банковского сектора, в котором остались «откалиброванные» дефолтом наиболее устойчивые игроки. Тренд на повышение цен на сырье обеспечил резкое увеличение валютной выручки отечественной экономики и способствовал укреплению курса рубля и снижению инфляции до уровней, при которых стало приемлемо массовое кредитование. В результате примерно с 2005 года в России начался «кредитный бум», который заставил большинство участников банковского сектора трансформироваться в сторону розничного банкинга. Одновременно «кредитный бум» стал драйвером привлечения в страну новейших банковских технологий (кредитный скоринг, андеррайтинг, более современные АБС). Параллельно начал формироваться законодательный фундамент для более развитой банковской деятельности. Были приняты законы об ипотеке, о кредитных историях, о страховании вкладов, о потребительском кредите и ряд других.

С 2005 года в России возникает и начинает интенсивно развиваться система кредитных историй, возникает аналогичная европейским и американским система страхования вкладов, создается государственное Агентство страхования вкладов. Практика выплат депозитов вкладчикам обанкротившихся банков или банков, у которых регулятором была отозвана лицензия, резко повысила уровень доверия населения к банкам, практически исключила практику «бакланов» и способствовала кратному увеличению депозитного портфеля российского банкинга. Начав со страхования депозитов на сумму до 170 000 рублей, в три шага (второй шаг — 400 000 ру-

блей, третий шаг — 700 000 рублей) уровень страхования депозитов в России был поднят до 1 400 000 рублей.

Период 2004–2008 годов можно назвать «золотым веком» современной банковской системы России.

Переломным моментом стали мировой экономический кризис 2008–2009 годов. Будучи ориентированной и зависимой от сырья, Россия достаточно сложно прошла этот кризис, что не могло не сказаться на эффективности банковской системы. Количество банков в стране сократилось к 2010 году до 1000. Одновременно российский регулятор и правительство впервые апробировали системные меры антикризисной поддержки финансового сектора.

Уже в конце сентября 2008 года была предоставлена помощь крупнейшим госбанкам (Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк). Другим российским банкам дали возможность обратиться в ВЭБ для получения кредита на погашение задолженности перед иностранными банковскими организациями. Центробанку было разрешено выдавать кредиты коммерческим организациям без залогов — позже участники рынка оценили именно этот шаг как один из наиболее эффективных. Параллельно правительство увеличило капитал ВЭБа, а Агентство по страхованию вкладов было вооружено инструментарием по санации банков. В итоге число банкротств на банковском рынке в период кризиса оказалось менее ожидаемого экспертами, а процессы санации АСВ провело довольно эффективно и максимально безболезненно для рынка в целом. Хотя впоследствии процессы санации ряда российских банков вызывали вопросы у бизнес-сообщества страны.

Кризис повлиял на изменение моделей российского банкинга — в частности, перестали применяться наиболее агрессивные и рискованные модели потребительского кредитования. Также после кризиса явно сменился вектор политики регулятора, который стал уделять максимум внимания обеспечению устойчивости банковской системы, банковскому риск-менеджменту, а позже — и качеству обслуживания клиентов. Такая политика оказала сдерживающее влияние на развитие российского банкинга, но одновременно привела к кратному повышению его «антикризисной» устойчивости и подняла на более высокий уровень качество работы

с заемщиками. Одновременно и парламент стал уделять значительное внимание не только формированию правовых основ для развития инфраструктуры банковского рынка, но и формированию системы защиты прав потребителя банковских и других финансовых услуг, борьбе с мисселингом и практикой навязывания дополнительных услуг, которая стала одной из ярких проблем розничного банкинга в России на стыке первого и второго десятилетий XXI века.

Окончательно актуальные на современном этапе векторы банковской политики сложились к 2013 году, когда после долгой дискуссии, в которой активное участие принимал и РСПП, было принято решение о консолидации регулирования и надзора за всеми финансовыми рынками в одном институте мегарегулятора, которым стал Центральный банк РФ. К Банку России была присоединена Федеральная служба финансовых рынков, ранее абсорбировавшая структуры не только биржевого, но и страхового регулирования и надзора — таким образом, контуры мегарегулятора были определены, а Банк России в его новом качестве возглавила Эльвира Сахипзадовна Набиуллина.

В первые годы после создания мегарегулятора были предприняты серьезные усилия по очистке банковского рынка от недобросовестных игроков, которая вызвала неоднозначную оценку бизнес-сообщества страны, хотя в целом серьезно поспособствовала укреплению устойчивости отечественного банковского сектора. В период с 2013-го по 2018 годы число банков в России уменьшилось практически вдвое.

Явным дефицитом этого периода в истории российской банковской системы стало отсутствие национальной банковской стратегии — не в формате конкретного документа, а в целом. Выявились три основные системные проблемы. Первая — **проблема измерения**. Стратегия развития банковской индустрии России должна быть оснащена системой целевых количественных индикаторов, которые позволили бы измерять продвижение в реализации стратегии. Причем в России уже есть первый опыт создания дорожных карт, позволяющих с той или иной долей эффективности измерять достижение различных социально-экономических целей. Например, РСПП активно участвовал в создании дорожных карт в рамках

национальной предпринимательской инициативы «Улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации»; дорожных карт по улучшению инвестиционного климата в Российской Федерации (таможенное администрирование, подключение к электросетям, поддержка экспорта). Второй ключевой проблемой развития банковского сектора стала проблема конкуренции. Для ее решения был необходим пересмотр отношения государства к системе банков, где есть место и малым, и большим, и государственным, и частным банкам. Сегодня межбанковская конкуренция является одним из самых болезненных вопросов рынка. И тут негативной стороной сказались антикризисные меры. В ходе кризиса власти в первую очередь поддерживали крупнейшие банки, многие из которых связаны с государством. Причины понятны — чем крупнее банк, тем страшнее его банкротство в кризис. Но в результате антикризисная политика привела к некоторому искажению рыночной среды. Третья проблема — малая «глубина» банковского рынка, не соответствующая масштабам экономики страны. Банковский капитал не стал ключевым в процессе инвестиций в основной капитал, он остался «обслуживающим персоналом» по своей экономической сути. По некоторым оценкам, для проведения в России структурной перестройки национального хозяйства и обновления производственных фондов промышленности необходимо в полтора-два раза увеличить ежегодный объем инвестиций в основной капитал. Но эффективно решив задачи устойчивости, розничного бизнеса, технологического развития, к концу этого исторического периода банковский капитал все же оказался не способен стать «главным инвестором» страны.

### **Рынок ценных бумаг**

1998 год стал временем острейшего кризиса на российском рынке ценных бумаг, когда вместе с системой ГКО полетели многие «несущие конструкции» этого рынка. Вместе с тем сохранились две национальные биржевые системы — ММВБ и РТС. Рублевый рынок ММВБ стал крупнейшим рынком акций внутри России, оттеснив РТС. Выжили и наиболее крупные игроки (около 110 регистраторов и более 100 депозитариев на конец 1998 года). После повышения требований к капиталу в начале 1998 года на российском рынке осталось

9 организаций, имевших статус фондовых бирж, часть из которых входила в систему ММББ.

К концу XX века в России сложилась модель фондового рынка с типичными чертами «формирующегося» (emerging market) рынка, которая характеризуется следующими признаками: низкая насыщенность деньгами и финансовыми инструментами по сравнению с развитыми рынками; ограниченные ликвидность и объемы торгов; зависимость от иностранных инвесторов; разбалансированность внешней среды (дефицитный бюджет, двузначная инфляция, зависимость от волатильных цен на нефть и т. п.); рынки российских финансовых инструментов более объемные за рубежом, чем внутри страны; экстремальная волатильность, высокие системные и другие риски, спекулятивный характер значительной части финансовых потоков; более высокая доходность по сравнению с развитыми рынками; концентрированная структура собственности, низкий «free float».

Были и плюсы, которые с 2000 года обеспечили российскому фондовому рынку новый рост. Дешевизна российских финансовых активов при том, что сырьевая экономика России стала выглядеть перспективной на фоне растущих цен на сырье, начиная с конца 1998 года, привела к очередному повороту потоков «горячих денег» нерезидентов — уже в пользу отечественного рынка. Несмотря на различные кризисные явления за рубежом, российский фондовый рынок динамично рос. Крупным качественным изменением рынка стала его диверсификация: а) функциональная — рынок, сохранив свои спекулятивные свойства, стал выполнять инвестиционную функцию; б). продуктовая — возникновение сегментов корпоративных облигаций, ипотечных ценных бумаг, биржевых облигаций, паев инвестиционных фондов, структурированных финансовых продуктов и др.; в) институциональная — становление отрасли институциональных инвесторов (страховых компаний, пенсионных и инвестиционных фондов, управляющих компаний); г) технологическая — введение интернет-трейдинга, распространение систем электронного документооборота и др.

Одним из итогов развития финансового сектора в России в 2000-е годы стало создание фондового рынка, более крупного по размеру,

чем рынки — конкуренты стран Центральной и Восточной Европы и Центральной Азии (на российский рынок приходится 65–75 % совокупных оборотов по региону).

Вместе с тем, спрос и цены на российском фондовом рынке продолжали оставаться в зависимости от иностранных инвесторов (на рынках акций и облигаций доля нерезидентов составляла до 70 % в 2004–2007 годах). Обороты по депозитарным распискам на российские акции составляли около 50 % внутреннего рынка. Долговое финансирование российской экономики во многом опиралось на нерезидентов. Иностранные портфельные инвестиции в акции выросли в 2000–2007 годы более чем в 20 раз.

Одним из наиболее заметных событий на финансовом рынке стало объединение бирж — ММВБ и РТС. Долгие годы две основные российские биржи развивались параллельно, при этом делая акцент на отдельных сегментах рынка. На ММВБ была создана система торговли государственными облигациями, что позволило бирже стать главной площадкой по торговле российскими государственными и муниципальными долговыми обязательствами. В дальнейшем эта система получила развитие и стала основой для создания основного рынка страны по торговле корпоративными долговыми инструментами, что позволило отечественным компаниям получить эффективный инструмент привлечения кредитных ресурсов и дало начало настоящему буму на рынке корпоративных публичных заимствований. С 2010-го по 2020 годы объем выпуска облигаций на Московской бирже вырос с менее чем 5 до почти 15 трлн рублей.

Также на ММВБ был реализован механизм «биржевого шлюза», что обеспечило возможность легкого доступа на рынок частным инвесторам. В свою очередь РТС сделала особый акцент на развитии срочного рынка.

В 2008–2009 годах участники финансового рынка России обсуждали концепцию создания в стране международного финансового центра. В феврале 2009 года эта концепция была утверждена правительством РФ. В соответствии с ней в стране должны были быть созданы условия для проведения следующих операций: привлечение финансирования через долговые и долевыми инструментами; управление активами инвестиционных фондов в целях международной

диверсификации активов; международная налоговая оптимизация в транснациональных компаниях; управление глобальными рисками компаний с использованием производных финансовых инструментов и др.

Объединение бирж ММВБ и РТС в ОАО «Московская биржа», решение о котором было принято в конце 2011 года, дало новый импульс развитию российской биржевой инфраструктуры. В феврале 2013 года Московская биржа провела первичное публичное размещение своих акций. По итогам IPO биржа была оценена инвесторами на уровне 126,9 млрд рублей (около 4,2 млрд долларов США). Можно констатировать, что примерно с этого момента рынок ценных бумаг России окончательно обрел контуры его современного состояния.

### **Страховой рынок**

Начало 2000-х годов ознаменовалось новым этапом развития рынка страховых услуг. Неблагоприятная криминальная ситуация на автодорогах, связанная с проблемой урегулирования ущерба при ДТП, заставила государство посмотреть в сторону цивилизованного способа разрешения этой проблемы через страхование автогражданской ответственности.

1 июля 2003 года вступил в силу закон, обязывающий каждого владельца транспортного средства иметь полис обязательного страхования ответственности. При этом тарифы по данному виду страхования начали регулироваться государством. Параллельно страховщиками было создано отраслевое объединение — Российский союз автостраховщиков, который в том числе обеспечил функционирование системы учета страховых операций по данному виду страхования и осуществляет администрирование компенсационного фонда, являющегося гарантией по обеспечению выплат всем потерпевшим по вине застрахованного автовладельца.

В 2009 году Российский союз автостраховщиков вступил в международную систему «Зеленая карта», в результате чего российские страховые компании получили право страховать гражданскую ответственность российских автовладельцев при их выезде за границы Российской Федерации. Именно ОСАГО впоследствии стало



по-настоящему массовым сегментом страхования и сыграло роль локомотива для других видов страхования. Благодаря этому виду страхования произошел количественный и качественный скачок развития страховой отрасли, а также началась популяризация страхования, затронувшая другие его виды.

В 2000-х годах продолжилось совершенствование регулирования страхового рынка. Одной из мер, направленных на повышение финансовой устойчивости страховых компаний, стало введение требований о кратном увеличении минимального размера уставного капитала. К 2007 году для универсальных страховщиков минимальный размер уставного капитала составил 30 млн руб., для страховщиков жизни — до 60 млн руб., для перестраховщиков — до 120 млн руб., а к 2012 году эти показатели были проиндексированы еще в 4 раза.

В период стабильного роста экономики возрос спрос на различные виды добровольного страхования. С учетом бурного развития кредитования стало востребовано страхование жизни и здоровья заемщиков, залогового имущества. Особую популярность приобрели программы страхования транспортных средств (КАСКО). При возросшем международном туристическом потоке увеличился спрос на медицинское страхование выезжающих за рубеж. В рамках корпоративных программ в качестве пакета социального обеспечения стали востребованы программы добровольного медицинского страхования. Принятые поправки в Налоговый кодекс позволили работодателям с 1 января 2009 года относить на себестоимость продукции расходы по ДМС персонала в размере 6% от ФОТ (вместо 3%), что повысило значимость страхования в социальной защите работающего населения.

К концу первого десятилетия XXI века в обществе обнажился еще ряд проблем, связанных с обеспечением покрытия ущерба в результате производственной деятельности и при осуществлении организованных пассажирских перевозок граждан.

Крупная техногенная авария в 2009 году на Саяно-Шушенской ГЭС и катастрофа на речном транспорте в Татарстане в 2010 году подтолкнули к разработке и принятию дополнительного законодательства, обеспечивающего страховую защиту при причинении вреда жизни, здоровью и имуществу застрахованных лиц.

В начале 2012 года вступил в силу закон об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев опасных производственных объектов, а годом позже — закон об обязательном страховании гражданской ответственности перевозчиков пассажиров автобусным, троллейбусным, трамвайным, железнодорожным, воздушным, внутренним водным и морским транспортом. Сумма возмещения по данным видам страхования составляет до 2 миллионов 25 тысяч рублей каждому потерпевшему, и так же, как и в ОСАГО, выплата гарантированно покрывается вне зависимости от платежеспособности страховщика.

Судьбоносным для страхового рынка стало Постановление Пленума Верховного суда РФ от 28 июня 2012 года, предписывающего распространение положений законодательства о защите прав потребителей на правоотношения по страхованию. Это кардинально изменило судебную практику при урегулировании споров между страховщиками и страхователями, дав возможность последним предъявлять высокие требования по штрафам и неустойке к страховщикам в случае неправомерного отказа в страховой выплате или ее части. Особенно чувствительным к такого рода изменениям оказался сегмент ОСАГО, убыточность по которому в последующие годы достигала более 100% от сборов. В связи с возможностью взыскания больших штрафных санкций и неустоек со страховщиков стали появляться мошеннические схемы инсценировок дорожно-транспортных происшествий, что также обнажило проблемы несовершенства действовавшей системы тарификации страхового полиса.

К 2013 году стало ясно, что регулирование и развитие страхового рынка нуждаются в новом фундаменте. Его основу заложила передача функций регулирования и надзора за страховой деятельностью мегарегулятору в лице Банка России.

### **Рынок аудиторских услуг**

Новый период в развитии рынка аудита в России начинается в начале 2000-х годов. 1 августа 2001 года был принят Федеральный закон № 119-ФЗ «Об аудиторской деятельности». Это важное собы-

тие обозначило завершение второго этапа развития аудиторской деятельности в России; с этого момента началось реальное регулирование со стороны государства, было формализовано многое из того, что делает аудитор, как он это делает. Фактически начала складываться та регуляторная среда, которая существует в настоящее время.

На тот момент регулирование аудита и аудиторский рынок в России заметно отличались от международной практики, тогда как государство было максимально заинтересовано в развитии финансовых институтов, ориентируясь на лучший опыт, сложившийся в развитых странах. На средства TACIS был реализован проект по определению направлений реформы аудита, заказчиком которого был Минфин. По результатам проекта была написана так называемая «Белая книга», где были изложены адаптированные для России основные концепции аудита, подход к саморегулированию аудиторской деятельности, даны модели развития и регулирования аудиторской профессии.

«Белая книга» стала своего рода дорожной картой, определившей пути формирования цивилизованного рынка аудиторских услуг в стране и запустившей процесс реформ, который завершился принятием нового Федерального закона «Об аудиторской деятельности» № 307-ФЗ от 30 декабря 2008 года.

Реформа касалась многих областей, в первую очередь регулирования. Новый закон ввел понятие саморегулирования и разграничил функции и задачи государства в лице Министерства финансов и аудиторских саморегулируемых организаций (СРО). Первые СРО создавались на базе профессиональных объединений аудиторов. На первом этапе их было шесть — Гильдия аудиторов ИПБР, Московская аудиторская палата, Институт профессиональных аудиторов (ИПАР), Российская коллегия аудиторов, Аудиторская ассоциация «Содружество», Аудиторская палата России. Каждая из этих организаций внесла свой вклад в развитие профессионального сообщества и в формирование заинтересованности и вовлечения участников рынка в развитие профессии. Также были созданы Совет по аудиторской деятельности с участием представителей СРО. Большинство решений, связанных как с развитием профессии, так

и с нормами, регулирующими аудит, стали принимать с участием представителей аудиторской профессии.

Другим важным аспектом стало повышение ответственности аудитора — был введен обязательный внешний контроль качества и определены меры дисциплинарной ответственности аудитора за нарушения требований закона и профессиональных стандартов. Функции внешнего контроля были переданы СРО и уполномоченному государственному органу — Росфиннадзору, позднее эта функция была передана Федеральному казначейству.

В Федеральном законе № 307-ФЗ были также заложены основные принципы создания единой аттестационной комиссии для проведения независимой аттестации аудиторов (АНО «ЕАК»). ЕАК была создана министерством финансов и всеми СРО, которые на тот момент существовали, и это было огромным достижением. За годы проведения квалификационных экзаменов ЕАК заслужила репутацию независимой, профессиональной аттестационной организации, деятельность которой соответствует требованиям международных стандартов.

Важно отметить, что на этом этапе окончательно сформировалась большая группа средних и крупных российских компаний, которые стали входить в состав различных международных сетей аудиторских организаций, что повысило качество их работы и репутацию. В результате этого сформировался «профиль» лидеров аудиторского рынка России — «четверка» плюс крупные и средние российские аудиторские компании. Этот костяк до сих пор определяет развитие рынка аудита в России.

### **1.3. Роль РСПП в вопросах развития финансовой политики и финансовых рынков в период их зарождения и становления**

В период становления и зарождения финансовых рынков России, несмотря на то, что эти вопросы не были выделены в приоритетное направление, эта проблематика регулярно стояла в повестке дня

на многих уровнях. В значительной мере эти вопросы прорабатывались на базе Экспертного института РСПП, созданного в 1991 году Евгением Григорьевичем Ясиным, в котором также в 1994 году была советником действующий председатель Банка России Эльвира Сахипзадовна Набиуллина.

Соответствующая повестка в этот период нередко озвучивалась руководством РСПП в рамках заявлений общеполитического и общэкономического характера.

Так, в 1991 году А. Вольский (первый президент РСПП) вместе с президентом Союза объединенных кооперативов В. Тихоновым, президентом Российского союза собственников В. Щекочихиным, сопредседателем Межрегионального биржевого союза К. Затулиным, председателем биржевого комитета Московской товарной биржи И. Милюковым, председателем Московского банковского союза В. Виноградовым активно выступили с критикой ГКЧП, отметив, в частности, что действия Государственного комитета по чрезвычайному положению (ГКЧП) «зачеркивают все достижения последних лет в области международных отношений», а обнародованные ГКЧП постановления, «сделали фактически невозможной работу наших предприятий, финансовых объединений». По мнению авторов заявления, целью ГКЧП является возврат советской экономики «к условиям жестокого монополизма и диктатуры».

После кризисов начала 1990-х годов на V съезде РСПП в 1993 году, обсуждая экономическую программу союза, отмечалось, что отличие ее от курса правительства в указанный период достаточно принципиально: правительство своей монетаристской финансовой политикой, по сути, способствует «превращению России в сырьевой придаток развитых стран», союз же делает упор на возрождение отечественной промышленности и стимулирование инвестиционной активности. Для достижения этих целей РСПП предлагал:

- увеличить долю рынка, контролируемого отечественными предприятиями за счет поддержания заниженных (по сравнению с мировыми) цен на энергоносители и некоторые виды сырья;
- широко использовать льготные кредиты, от которых недавно отказался кабинет Виктора Черномырдина, причем право их

предоставлять предлагалось дать Центральному банку или правительству;

- ограничить цены путем соглашений товаропроизводителей и государства;
- ограничить финансовую поддержку предприятий приоритетными отраслями (производство продовольствия, потребительских товаров и услуг);
- развивать систему вексельного обращения, банкротств предприятий и либерализации экспорта.

Необходимо было обеспечить финансовую стабилизацию за счет укрепления рубля и целенаправленных мер денежной политики. РСПП в этой связи отмечал, что уровень инфляции должен быть «в ближайшее время доведен до 10 %, а затем до 4–7 %». Также предлагалось финансировать бюджетный дефицит за счет выпуска государственных ценных бумаг.

В 1994 году РСПП резко критиковал проводимую правительством стратегию реформ, в частности, он отмечал, что итоги первого этапа реформ, по его словам, следует признать полностью неудовлетворительными. Союз дал пессимистичные оценки перспектив притока иностранного капитала в Россию. В качестве инструмента развития предлагалось создание нового варианта федеральной контрактной системы (под этим понимается формирование регулируемого государством рынка товаров и услуг, которые будут покупаться и продаваться на конкурсах по принципу «деньги казны под лучший товар за минимальную цену»).

4 ноября 1996 года РСПП обратился с письмами к председателю Госдумы Геннадию Селезневу и председателю Совета Федерации Егору Строеву с просьбой поддержать позицию РСПП по увеличению объемов финансирования науки в 1997 году. В результате предпринятых усилий в бюджете 1997 года финансирование науки было увеличено в 1,3 раза по сравнению с 1996 годом.

Уже в этот период инициативы РСПП касались не только общих вопросов и принципов финансовой политики.

В 1996 году РСПП активно поддержал программу Минтопэнерго «Развитие системы вексельно-кредитных расчетов в регионах и от-

раслях», предусматривавшую использование единого обеспеченного векселя для решения проблемы неплатежей в ТЭК и сокращения товарообменных операций. По данным РСПП, сумма взаимных неплатежей в российской экономике оценивалась в 200–300 трлн рублей; прямые потери для предприятий ежемесячно составляли 11–14 трлн рублей, а потери для федерального бюджета — 2–3 трлн рублей.

РСПП отмечал, что с введением обеспеченных энергетических векселей, обращение которых будет контролироваться государством, у предприятий отрасли появится возможность использовать рублевые средства на выплату заработной платы и решение социальных проблем.

В конце 1990-х годов РСПП принял решение об участии в Национальном банке развития, работающем на рынке финансовых услуг с 1991 года. В основу экономической политики банка было заложено участие в реорганизации и развитии национальной промышленности, создание благоприятной среды для привлечения инвестиций. С приходом РСПП существенно увеличилось количество акционеров банка из числа промышленных предприятий. Банком была принята программа развития, которая состояла из конкретных направлений работы с реальным сектором экономики, включая поддержку и развитие малого и среднего предпринимательства.

Среди совместных проектов банка и РСПП можно отметить выработку решения одной из главных проблем российской экономики соответствующего периода — отсутствие оперативной «оборачиваемости» денежных средств отечественных предприятий. По инициативе РСПП на базе НБР была создана торговая площадка краткосрочных денежных средств (Корпоративный ресурсный центр), где предприятия получали возможность размещать денежные средства и получать их в кредит. Основные функции банка заключались в гарантировании возвратности средств, поддержании текущей ликвидности, сглаживании курсовых колебаний, обеспечении технологического и организационного сопровождения. Главным достоинством технологии Корпоративного ресурсного центра являлась доступность: в силу упрощенности всех необходимых для получения кредита процедур и полной автоматизации процесса эта методика сводила совершение сделки к простому нажатию кнопки.

С начала 2000-х годов работа РСПП по развитию финансового рынка страны и его секторов приняла системный характер.

В июле 2001 года в рамках подготовки к встрече с председателем правительства РФ в рамках заседания Бюро РСПП была рассмотрена программа банковской реформы и обсужден документ «К концепции банковской реформы», который, в частности, предусматривал:

- переход банков на международные стандарты учета и отчетности не позднее 1 января 2004 года;
- распространение на все банки с генеральной лицензией ЦБ единых правил гарантирования по вкладам с одновременным существенным увеличением требований к достаточности и размерам капитала;
- выход Центробанка из капиталов всех коммерческих банков;
- создание конкурентной среды путем обеспечения равного подхода к банкам всех форм собственности и контроля за монополистами;
- создание рынка ликвидных государственных обязательств.

Указанные предложения были направлены, прежде всего, на уменьшение количества банков и повышение качества их работы, реализацию задач по гарантированию вкладов и противодействию отмыванию «грязных» денег.

Эти подходы РСПП заложили принципиальные векторы развития банковской системы страны, актуальные и до сегодняшнего дня.

Работа над этими подходами была непростой. Принимая во внимание, что реализация некоторых предложений (прежде всего, предложений по существенному увеличению требований к достаточности и размерам капитала банков) могла привести к прекращению существования большинства региональных банков, Ассоциация региональных банков «Россия» (в настоящее время — Ассоциация банков России) выступила против подхода, представленного членом бюро РСПП, председателем правления МДМ-банка Александром Мамутом. Как отмечалось, большинство региональных банков будут не в состоянии увеличить свой уставной капитал до 200 млн рублей. Даже региональные банки, имеющие генеральную лицен-



зию, могут столкнуться с трудностями: им необходимо будет увеличить уставный капитал до 2 млрд рублей. В результате у них будет отобрана лицензия, а это может привести к дисбалансу концентрации банковского и промышленного капитала, к сверхконцентрации системных рисков. Такие процессы будут абсолютно разрушительными для рынка частных вкладов. Как отмечалось, монополия федеральных банков приведет к снижению процентных ставок по вкладам и удорожанию других услуг для населения.

В итоге дискуссии предложения РСПП по банковской реформе были поддержаны только частично, однако это обсуждение подтолкнуло банковское сообщество согласиться с вариантом реформы, предлагавшимся Банком России.

Еще одним принципиальным для развития отечественной экономики моментом стало участие РСПП в совершенствовании валютного рынка в стране. Идеи либерализации валютного законодательства прорабатывалась с самого момента отмены валютной монополии в 1992 году. Вместе с тем, меры валютного регулирования и валютного контроля, введенные в связи с кризисом 1998 года (прежде всего, режим специальных валютных счетов), скорее означали ужесточение режима валютного регулирования и валютного контроля. Бизнес инициировал вопросы валютной либерализации.

В 2001–2002 годах РСПП подготовил свой проект закона «О валютном регулировании и валютном контроле»; на обсуждении в Госдуме этот проект представлял один из его авторов, член Бюро правления РСПП, глава Объединенных машиностроительных заводов Каха Бендукидзе. Предлагалось два ключевых нововведения. Первое — не принуждать экспортеров к продаже части валютной выручки внутри страны. Это предложение на заседании рабочей группы вызвало особенное беспокойство, поскольку экспортеры будут оставлять валюту за рубежом, ЦБ не сможет пополнять валютные резервы и поддерживать курс рубля. Второе — разрешить физическим и юридическим лицам, являющимся резидентами, распоряжаться собственной валютной выручкой как угодно (в том числе и переводить их на счета в западных банках), не получая на свои валютные операции разрешения, а лишь уведомляя налоговые органы (если операции осуществляются в странах, которые борются

с отмывкой денег согласно требованиям международной организации FATF).

Несмотря на возражения и длительные обсуждения, в итоге многие предложения по существу были реализованы в принятом в 2003 году законе о валютном регулировании и валютном контроле, который предусмотрел отмену системы разрешений на капитальные операции, снижение норматива обязательной продажи валютной выручки, а также ряд других мер по либерализации валютно-правового режима.

Вместе с тем, до настоящего момента сохранилось требование о репатриации валютной выручки, хотя требование об ее обязательной продаже полностью отменено. Работа в направлении снижения барьеров в сфере валютного регулирования в РСПП продолжается и в настоящее время.

## Глава 2

# СОВРЕМЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА И ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

### 2.1. Общая характеристика состояния финансовых рынков и финансовой политики на современном этапе

#### Банковский рынок

Объем активов банковской системы Российской Федерации в конце июня 2021 года превышал 110 трлн руб. Наиболее динамично развивающимся сегментом является розничное (ипотечное и необеспеченное) кредитование.

Несмотря на влияние многих факторов на динамику активов банковского сектора (ускорение или замедление роста отдельных их составляющих, отзывы лицензий у банков и пр.), на протяжении последних лет общим определяющим условием развития банкинга являются относительно низкие темпы экономического роста в стране.

Такая ситуация ограничивает потенциал роста величины активов (прежде всего, в корпоративном сегменте), что наглядно прослеживается с 2015 года. В силу относительно слабого роста корпоративного сегмента российская банковская система в течение

нескольких лет демонстрировала сжатие по такому критерию оценки уровня развития, как отношение банковских активов к ВВП. Если в 2016 году этот показатель составлял 86,5 %, то на конец 2019 года его значение опустилось к 81,3 % (в расчет не включаются резервы по банковским активам, с учетом которых показатель демонстрировал бы несколько лучшую картину). В условиях быстрого роста в период пандемии значение поднялось к 97,1 %, однако представляется, что в ближайшие годы отношение банковских активов к ВВП будет находиться ниже отметки 100 %.

В то же время, несмотря на влияние пандемии в 2020–2021 годах, в этот период было зафиксировано активное наращивание объема активов банковского сектора страны. Поддержку этому росту главным образом оказало увеличение объемов корпоративного кредитования и портфеля ссуд физическим лицам, а также вложений в облигации. Банковские кредитные портфели росли под воздействием масштабных льготных программ, снижения ставок.

На конец июня 2021 года банковская система РФ насчитывала 378 кредитных организаций, 12 из которых относятся к категории системно значимых банков. На начало 2021 года их было 406, на начало 2020 года — 442, на начало 2019 года — 484. Основной причиной сокращения количества действующих КО является отзыв лицензий регулятором. Активизация процесса расчистки банковского сектора от слабых и недобросовестных участников была инициирована Банком России с 2013 года. Пиковым по количеству отозванных, а также добровольно сданных банками лицензий стал 2016 год, когда система потеряла более 110 банковских организаций, с тех пор количество ежегодно уходящих с рынка кредитных организаций сократилось. Тенденцией последних нескольких лет стало сокращение количества отзывов лицензий и рост количества уходящих с рынка организаций по причине добровольной ликвидации или продажи/объединения с другими кредитными организациями. Ярким проявлением этого тренда было в 2020 году, когда количество принудительно покинувших рынок кредитных организаций было меньше добровольно ликвидированных, однако в данном случае влияние, безусловно, оказал действовавший «мораторий» со стороны ЦБ на применение крайней меры воздействия.

К настоящему моменту банковский рынок уже в значительной мере расчищен регулятором от недобросовестных игроков — доля банков с отзывными лицензиями от активов банковской системы ежегодно снижается, а само финансовое состояние этих банков вызывает меньше опасений. Достаточно успешное прохождение трудного 2020 года подтверждает тезис о том, что в отрасли сейчас нет «слабых звеньев», способных спровоцировать системный кризис в случае неспособности выполнять свои обязательства. Несмотря на это, ожидается, что Банк России продолжит отзывать лицензии относительно некрупных игроков. Для немалой доли банков причинами отзыва становятся нарушения в области ПОД/ФТ, что добавляет элемент непредсказуемости к оценкам изменения количества игроков банковского сектора.

Российская банковская система сегодня характеризуется повышенным уровнем концентрации. На 12 крупнейших банков (с учетом их дочерних организаций) приходится более 75 % активов всей банковской системы. Высокая концентрация свойственна всем направлениям банковского бизнеса. При этом высокая доля активов сектора приходится на банки, находящиеся прямо или опосредованно под контролем государства и Банка России. После резкого роста в 2017 году показатель доли государства на банковском рынке стабилизировался и с 2018 года составляет 73–74 % активов.

Влияние огосударствления банковского сектора на финансовую систему остается неоднозначным. С одной стороны, такая ситуация оказывает стабилизирующий эффект — доверие населения к контролируемым государством финансовым институтам защищает систему от шоков резкого оттока средств со счетов вкладчиков. Ряд государственных банков функционирует в условиях санкций, заполняя в ряде отраслей и регионов вакуум банковских услуг, возникающий из-за нежелания иных финансовых институтов подвергать себя риску санкций. Кроме того, существование опорных банков, способствующих реализации государственной политики в отдельных секторах экономики, также представляется оправданным. Высокий уровень огосударствления системы не является фактором, значительно снижающим уровень конкуренции — банки, находящиеся под контролем государства, активно конкурируют между собой.

С другой стороны, такие банки не всегда отличаются высокой эффективностью деятельности (поскольку высокая прибыльность часто не является основной задачей их деятельности), их функции могли бы быть реализованы частными банками, кроме того, в условиях высокой вероятности государственной поддержки госбанки могут демонстрировать повышенный аппетит к риску.

Одновременно с 2017 года отмечается снижение в активах банковской системы доли банков с иностранным участием, которая по итогам 2020 года составила 19%. Продолжался уход таких банков с российского рынка — кредитные организации, несмотря на относительно большой объем располагаемых ресурсов, не выдерживают конкуренции с крупными игроками либо ограничены в возможностях развития в условиях санкционных рисков. Относительно низкая рентабельность отрасли в предыдущие годы и ограниченные возможности наращивания активов также входят в число причин, снижающий интерес нерезидентов к российскому рынку.

Ожидается, что высокая концентрация при доминирующей роли государства как акционера коммерческих банков в ближайшие годы сохранится. Хотя приватизация отдельных банков снизит число институтов, находящихся в собственности Российской Федерации, позиции, занимаемые крупнейшими кредитными организациями, ограничивают возможности появления новых игроков, способных бросить вызов лидерам, без наращивания принимаемых рисков. Крупные кредитные организации могут поддерживать свой рост через совершение сделок M&A, однако такие операции не ведут к существенной трансформации структуры рынка. Кроме того, очевидно и сужение возможностей средних и мелких организаций для сохранения прибыльности на фоне высокой конкуренции за бизнес-ниши и качественных клиентов со стороны крупных банков и необходимости значительных инвестиций в модернизацию банковской инфраструктуры для поддержания конкурентоспособности.

Последнее подчеркивает тот факт, что ускорение развитию финансового сектора в России в значительной мере придает в настоящее время цифровая трансформация многих финансовых институтов и формирование некоторыми из них масштабных инклюзивных и партнерских экосистем. В условиях нестабильного роста эконо-

мики, растущей конкуренции, а также дефицита новых качественных заемщиков, ограничивающего возможности наращивания кредитных портфелей, это позволяет более активно расширять клиентскую базу и одновременно повышать объем доходов, получаемых с клиентов, за счет разнообразия включенных в экосистемы финансовых и нефинансовых услуг и таргетированного их предложения. К этому банки также подталкивает определенный излишек капитала, стимулирующий рост их аппетита к риску.

Модели развития цифровых платформ, включающих финансовые сервисы, различны — их основой могут выступать как финансовые, так и нефинансовые компании. Они могут формироваться как по закрытому, так и по открытому принципу включения участников и формирования набора сервисов или совмещать в себе признаки этих двух подходов. В рамках любого из подходов имеются свои риски, однако в целом для экосистем характерен ряд общих рисков, таких как ограничение возможности выбора и конкуренции, нерыночное ценообразование и монополизация рынка, мисселинг, операционно-технологические риски, связанные с использованием персональной клиентской информации, и пр. Кроме того, для банков дополнительным риском становится появление на балансе значительных вложений в иммобилизирующие капитал активы, связанные с поддержанием экосистем. В этих условиях повышается хрупкость банковской системы. Становясь не только кредитором, но и прямым инвестором небанковских компаний, кредитные организации усиливают свою подверженность рискам, присущим нестабильной экономике.

Все это требует разработки подходов к контролю за деятельностью таких платформ, в связи с чем в настоящее время Банк России проводит консультации с участниками рынка. Рассматриваемые варианты включают на данной стадии прежде всего превентивные меры, в частности, по защите прав и исключению дискриминации потребителей и провайдеров услуг, по противодействию недобросовестным практикам и нарушениям в сфере информационной безопасности. Для ограничения рисков по иммобилизованным активам Банк России предлагает к рассмотрению различные подходы, однако единого мнения у участников рынка в отношении развития такого регулирования в настоящее время не сложилось.

Основные факторы, позволяющие оценить состояние и перспективы банковской системы страны, на сегодня, по мнению РСПП, таковы.

Во-первых, эффективность и финансовые результаты банкинга. Несмотря на масштаб кризисных явлений в экономике в 2020 году, финансовый результат банковского сектора оказался достаточно высоким; сектор получил чистую прибыль в размере 1,6 трлн руб., что всего на 14 % меньше результата 2019 года. Промежуточные результаты 2021 года позволяют рассчитывать на продолжающийся рост прибыльности. Важно, что рост прибыли происходит на фоне последовательного изменения структуры операционного дохода. Одной из ключевых тенденций является снижение доли процентных доходов в общем объеме поступлений при одновременном увеличении доли комиссионного дохода. Причиной этого явления стало снижение средних процентных ставок, которое привело к сокращению как совокупных процентных доходов по активным операциям, так и процентных расходов. При этом если изменения ставок по кредитам и привлеченным средствам корпоративных клиентов были достаточно синхронны, стоимость депозитов физических лиц сокращалась медленнее ставок по кредитам в силу меньшей эластичности данного источника фондирования. В пандемийном 2020 году было зафиксировано падение процентных доходов, что преимущественно связано со снижением доходов от кредитования юридических лиц (что в свою очередь определялось ускоренным снижением процентных ставок по кредитам клиентам данного сегмента за счет льготного кредитования). В то же время подходы банков к управлению пассивами позволили еще заметнее сократить совокупные процентные расходы. В результате этого системе удалось нарастить объем чистого процентного дохода в 2020 году, однако существующая с 2017 года по начало 2020 года тенденция показывает растущую значимость комиссионных поступлений.

Сокращение в условиях как высокой конкуренции, так и смягчения монетарной политики Банка России возможностей по получению процентных доходов привело к активизации банков в развитии других источников формирования доходной базы, которое оказалось достаточно успешным, в первую очередь за счет комиссионной составляющей. Необходимость повышения комиссионных доходов



была закреплена стратегиями большинства крупнейших кредитных организаций, и вне зависимости от прочих факторов их объемы с 2016 года показывают устойчивый рост. Стабильность и относительная безрисковость этого вида доходов также способствовали акцентированию на них внимания банков. Наиболее активным наращивание комиссионного дохода было в области сервисов безналичных платежей, гарантийного бизнеса, обслуживания юридических лиц, а также, начиная с 2020 года, по клиентским операциям, связанным с инвестированием в финансовые инструменты. Следует отметить, что такой рост непроцентных доходов происходил параллельно с опережающим развитием дистанционных каналов взаимодействия с клиентами и вряд ли без них мог быть возможен.

Высокий интерес населения к получению займов сопровождается тем, что банки всячески стараются повысить рентабельность кредитов путем продажи сопутствующих финансовых продуктов (страховка и т. д.). Различные виды комиссионных доходов, так или иначе включаемых в стоимость продукта, значительно повышают рентабельность кредитных продуктов, что особенно важно для банков в период нестабильности процентных ставок. Кроме того, способность кредиторов получать непроцентный доход преимущественно в ранний период действия кредитного договора ведет к снижению зависимости выручки от принимаемого кредитного риска. Однако в этих условиях усиливается корреляция темпов роста операционного дохода и скорости наращивания кредитного портфеля, что делает банки более чувствительными к колебаниям спроса на различные виды кредитов. Также такая тенденция ведет к тому, что важность факта выдачи нового кредита начинает превалировать над адекватной оценкой способности заемщика обслуживать его на всем протяжении срока кредитования — не выдавая новые кредиты, банки не могут поддерживать рентабельность своей деятельности.

И хотя традиционно основной объем отраслевой прибыли формирует ПАО «Сбербанк», и другим крупным банкам удается наращивать объем чистой прибыли и рентабельности операций. Это позволяет позитивно оценивать реализуемые банками в последние годы стратегии развития. В то же время представляется, что кризисный период 2020 года был в значительной мере преодолен без потерь

благодаря мерам государственной поддержки и регуляторным послаблениям. 2021 год пока подтверждает адекватность существующих бизнес-моделей, однако для окончательного подтверждения этого требуется более длительный промежуток времени.

Одновременно с ростом объема получаемой прибыли выросла рентабельность сектора. В частности, по итогам первого полугодия 2021 года рентабельность капитала вернулась к показателям конца 2019 года (около 19%). При этом операционная эффективность по-прежнему находится на относительно невысоком уровне. Значение чистой процентной маржи на протяжении последних лет колеблется в районе 3,5–4,5%, однако с учетом повышения Банком России ключевой ставки ввиду роста инфляционных рисков можно ожидать сохранения тренда на небольшое увеличение чистой процентной маржи. Для поддержания маржинальности операций кредитные организации вслед за изменением ключевой ставки стараются оперативнее и более заметно наращивать ставки по кредитам, чем по депозитам и иным источникам фондирования. Однако банки ограничены конкурентными условиями банковского рынка в части борьбы за качественных заемщиков, а также за привлекаемые средства, учитывая в том числе появление широкого спектра инвестиционных инструментов высокой доходности, что не позволяет им активно повышать ставки по кредитам и снижать стоимость фондирования. Кроме того, разница в срочности действующего кредитного портфеля и имеющейся ресурсной базы также оказывает давление на потенциал роста получаемой банками маржи. Отчасти в результате быстрого роста ипотечного кредитования на балансах банков к настоящему моменту сформировалась большая доля кредитов с невысокой доходностью и значительной срочностью.

При этом с точки зрения рентабельности и маржинальности банковский сектор неоднороден — например, для розничных банков характерны более высокие уровни этих показателей.

Отношение операционных расходов к операционным доходам в последние годы в банковской системе значительно не меняется, находясь на уровне около 40%. Можно предположить, что лидеры отрасли в основном исчерпали возможности повышения эффективности операций за счет оптимизации практик предоставления

традиционных финансовых услуг и цифровизации. Кроме того, сохраняющееся инфляционное давление в 2021–2022 годах вероятно спровоцирует существенный рост операционных расходов (в том числе расходов на персонал). При этом большинство малых и средних банков Российской Федерации не имеют достаточных ресурсов для инвестиций в повышение операционной эффективности, что снижает их возможность поддерживать рентабельность бизнеса в условиях растущей конкуренции.

Второй важный фактор для оценки состояния и перспектив банковской системы страны — капитал.

Совокупность ряда факторов позволяет банковской системе Российской Федерации демонстрировать достаточно высокий и устойчивый уровень капитализации. Основные метрики достаточности капитала продолжают рост. Так, значение показателя достаточности собственных средств по банковскому сектору (Н1.0) на начало 2018 года составляло 12,1 %, а норматива достаточности основного капитала (Н1.2) — 8,5 %, на начало 2020 года аналогичные показатели составили 12,2 % и 9,2 %, а уже к середине 2021 года Н1.0 вырос до 12,6 %, а Н1.2 — до 10,3 %.

Повышение капитализации отрасли является общим результатом как действий Банка России, так и собственными стремлениями большинства кредитных организаций. Что касается действий регулятора, то к основным шагам Банка России можно отнести последовательное введение различных буферов (надбавок) к нормативным коэффициентам достаточности капитала, требовавшим от кредитных организаций (прежде всего, системно значимых) увеличивать запас прочности. Еще одним фактором, способствовавшим повышению капитализации, стало введение надбавок к коэффициентам риска при расчете нормативов достаточности. Такие меры явились ответом регулятора на быстрый рост необеспеченного кредитования, который при сохранении минимальных коэффициентов риска мог спровоцировать появление значительных убытков в секторе кредитов заемщикам с наихудшим финансовым положением.

Собственная способность банков к генерации капитала за счет операционной деятельности также является важным фактором стабильности. Демонстрируя в последнее время достаточно

стабильную рентабельность, банки предпочитают большую часть чистой прибыли направлять на пополнение капитала.

При этом надо отметить, что хотя ряд крупных кредитных организаций демонстрирует рост аппетита к риску, большинство малых и средних банков придерживается относительно консервативной модели развития. Этот факт (отражающий в том числе умеренную рентабельность, а также низкие возможности расширения кредитных активов), а также дефицит источников пополнения капитала в случае возникновения каких-либо убытков стимулирует малые и средние банки к созданию повышенного запаса прочности по капиталу. Кроме того, активное внедрение кредитных рейтингов в регулирование деятельности кредитных организаций также требует от банков поддерживать относительно высокий уровень капитализации. Если в июне 2021 года среднее значение норматива Н1.0 системно значимых кредитных организаций составляло 13,6 %, банки с универсальной лицензией в среднем показывали 16,8 %, а банки с базовой лицензией — 25,4 %.

Хотя активное наращивание капитала за счет внешних источников не является чертой, характеризующей банковскую систему России, определенную поддержку росту величины капитала оказывали проводившиеся докапитализации ряда банков, выпуск отдельными игроками субординированных облигаций и привлечение субординированных кредитов. В результате за последние 5 лет совокупный объем собственных средств банков России вырос приблизительно на 25 %.

Таким образом, банковской системой в целом в настоящее время сформирован достаточный для абсорбирования ожидаемых потерь буфер капитала. При этом ожидается, что средний уровень регуляторных нормативов в среднесрочной перспективе, несмотря на хорошую прибыльность банков, может немного снизиться, учитывая рост кредитования и ожидаемую необходимость формирования дополнительных резервов по части реструктурированного портфеля кредитов. Кроме того, через увеличение объема риск-взвешенных активов должны повлиять на динамику нормативов и принятые решения Банка России о повышении макропруденциальных надбавок по необеспеченным потребительским и ипотечным кредитам,

однако эти меры скорее всего одновременно замедлят темпы выдач кредитов, что отчасти уравновесит их влияние на уровень капитализации банков.

Третий фактор в числе важнейших для понимания состояния банковской системы — кредитный портфель.

Кредитный портфель остается наиболее крупной статьей активов банковской системы Российской Федерации. По состоянию на середину 2021 года общий объем выданных кредитов превысил 65 трлн рублей (60 % всех активов). Из них свыше 60 % сформированы кредитами, предоставленными нефинансовым организациям. Кредиты, предоставленные физическим лицам, составляют в 2021 году около 35 % кредитного портфеля, однако их объем и доля в активах банковской отрасли стремительно увеличивается (в конце 2015 года этот объем не превышал 24 % портфеля).

После сжатия объема кредитного портфеля в 2016 году начиная с 2017 года его величина ежегодно растет, однако темпы роста остаются нестабильными, что главным образом определяется неустойчивостью темпов наращивания корпоративного ссудного портфеля (за исключением кредитов МСБ), который в 2017-м и 2019 годах показывал околонулевое изменение, а в 2018-м и 2020-м прибавлял более 10 %. Стагнация 2019 года по корпоративному ссудному портфелю отчасти объяснялась снижением потребности в привлечении средств на фоне стабильности объемов собственных средств у компаний и низкой заинтересованности в расширении бизнеса, что было связано с невысокими темпами экономического роста и слабым стремлением корпоративного сектора к наращиванию инвестиций в основной капитал. Кроме того, для финансово устойчивых компаний выросла привлекательность облигационных займов как источника средств финансирования деятельности. Общей тенденцией явилось снижение долговой нагрузки корпоративного сектора, что отчасти позволило отрасли пройти кризисный период 2020 года без существенного ухудшения качества ссудных требований.

Даже в направлениях, где существовало прямое стимулирование кредитной активности, рост объема ссудных требований часто не соответствовал своему потенциалу. Это касалось, например,

кредитования МСП, где в начале 2020 года, несмотря на развитие программ стимулирования, объем портфеля был ниже уровня июля 2014 года.

При этом розничный сегмент, напротив, демонстрировал высокие темпы роста. Но расширение необеспеченного кредитования происходило на фоне падения реальных доходов населения, что могло быть признаком попытки заемщиков поддерживать привычный уровень потребления за счет кредитных средств. Стремясь ограничить риски такой тенденции, Банк России ввел повышенные коэффициенты риска по необеспеченным кредитам, что с 2020 года сдержало рост в этом сегменте, а основным источником роста стало обеспеченное ипотечное кредитование.

По-прежнему проблемной зоной банковского кредитования остается кредитование малого и среднего предпринимательства России. Многие предприятия, особенно малые и средние, в силу складывающихся экономических условий и низкомаржинальности деятельности не способны обеспечивать необходимую рентабельность для обслуживания кредитов, предлагаемых банками на рыночных условиях. Последние в свою очередь ограничены в возможности корректировать ценовые условия кредитования в более приемлемую для таких заемщиков сторону, учитывая необходимость поддержания доходности и минимизации риска данных кредитных сегментов. Государственное субсидирование при посредстве банков в такой ситуации становится фактором укрепления стабильности компаний, одновременно решая вопросы сохранения и развития отдельных сфер бизнеса. В масштабах совокупного корпоративного кредитования эффект от государственных льготных программ не столь заметен, однако в сегменте МСБ рост портфеля более чем на 30 % с начала 2020 года в значительной мере был обеспечен именно действием таких программ. Однако проявление негативных тенденций в экономике в этот период определяет то, что этот рост во многом имеет скорее антикризисный, а не развивающий характер, что в перспективе может проявиться в повышенном уровне рисков по сформированному портфелю и отчасти нивелирует эффективность механизма льготных программ. Кроме того, очевидно, что в рамках государственных программ оказывается поддержка и тем компаниям, финансовое состояние и жизнеспособность которых

сами по себе находятся на низком уровне, а не столько в результате текущего экстраординарного усугубления условий деятельности бизнеса, что только маскирует проблемы в их деятельности.

Наиболее сильное среди всех госпрограмм воздействие на масштабирование банковских портфелей продемонстрировала новая программа льготной ипотеки для населения, введенная в действие в апреле 2020 года. Она запустила затухающий к настоящему времени бум ипотечного кредитования, который с начала 2020 года к середине 2021 года увеличил объем ипотечного портфеля более чем на 35 %. Фактически эта программа стала триггером реализации имевшихся на момент ее старта фундаментальных факторов в виде снижающихся процентных ставок, растущего курса валют, инфляционных ожиданий и др., обеспечивших высокий спрос граждан на кредиты на приобретение жилой недвижимости. Льготная ипотека в условиях нарастающих кризисных явлений в экономике стала также действенным элементом поддержки строительной и смежных с ней отраслей, а также самих участвующих в программе банков, хороший финансовый результат и рентабельность которых в существенной степени обеспечиваются ипотечным кредитованием. Завершение действия с середины 2021 года первоначального варианта программы, исчерпание социального эффекта вследствие роста цен на жилье, нарастание рисков кредитования и ужесточение регуляторных коэффициентов явились предпосылками для замедления темпов роста ипотечного портфеля.

Автокредитование является еще одним кредитным сегментом, в котором темпам роста традиционно придает ускорение государственное субсидирование, способствовавшее приросту соответствующего портфеля с начала 2020 года к середине 2021 года на 19 %. Стандартные программы льготного автокредитования «Первый автомобиль» и «Семейный автомобиль» стимулируют спрос на автомобили среднего и нижнего ценового сегмента. В отсутствие льготных программ темпы автокредитования в 2020-м и 2021 годах были существенно ниже.

В целом темпы роста величины совокупного кредитного портфеля в дальнейшем будут определяться изменением трендов составляющих его сегментов. Достаточно заметным может стать снижение

объемов новых выдач ипотечных кредитов. Окончание действия льготной программы субсидирования ипотеки в первоначальном варианте призваны обеспечить охлаждение перегретого жилищного рынка, при этом несмотря на ужесточение монетарной политики Банком России, банки, стремясь сохранить клиентский поток, достаточно осторожно переходят к увеличению ипотечных ставок. Но неизбежный их рост внесет вклад в замедление темпов кредитования. Однако продление до 2023 года льготной семейной ипотеки с увеличением лимита и смягчением требований (теперь воспользоваться программой смогут и семьи с одним ребенком) сделает это замедление более плавным.

Вместе с тем, даже с учетом обозначенных предпосылок нормализации роста ипотека сохранит свою роль флагмана розничного кредитования, принимая во внимание наличие фундаментальных оснований в виде спроса со стороны населения на улучшение жилищных условий, все еще достаточно низкие процентные ставки и заинтересованность многих банков в наращивании объема качественного и относительно доходного балансового актива.

Снижение ставок не являлось очень значимым фактором для динамики необеспеченного потребительского кредитования, которая в большей мере определялась консервативными риск-политиками банков. К концу 2020-го — началу 2021 года банки отчасти смягчили свои скоринговые модели, что на фоне оживления экономической активности и ожиданий повышения кредитных ставок придало ускорение темпам наращивания банковских портфелей потребительских ссуд, показавших рост объемов на 19 % с начала 2020 года к середине 2021 года. Дальнейшие тенденции в данном виде кредитования продолжат определяться экономической конъюнктурой, однако важную роль сыграет решение Банка России об ужесточении уровня макропруденциальных надбавок к коэффициентам риска на фоне ускоренного увеличения объемов потребительского кредитования и либерализации стандартов кредитования. Повышение надбавок снизит готовность банков кредитовать высокорискованные социальные сегменты, что в условиях невозможности быстрого расширения клиентской базы за счет качественных заемщиков в связи с ухудшением благосостояния населения приведет к замедлению темпов выдач потребительских ссуд. При этом нельзя исключать



и возможного влияния за счет того, что Банк России может скорректировать действующие или ввести дополнительные меры регуляторного воздействия, например, в случае получения законодательных полномочий устанавливать прямые количественные ограничения по кредитам. Вместе с тем в условиях стагнации доходов и опережающего роста цен на товары необходимость поддерживать уровень потребления будет определять высокий спрос со стороны граждан на кредитные продукты, в связи с чем резкого замедления потребительского кредитования ожидать не приходится.

В последующие периоды в корпоративном кредитовании продолжится постепенное наращивание объема совокупного ссудного портфеля. Возврат Банка России к более жесткой монетарной политике по итогам 2021 года окажет влияние на динамику кредитования, при этом сами кредитные ставки на среднесрочном горизонте даже с учетом некоторого роста будут оставаться на сравнительно низком уровне, вследствие чего резкого замедления кредитного процесса банками не ожидается.

Многое будет зависеть от фундаментальных экономических предпосылок, в том числе скорости и устойчивости восстановления бизнес-активности и потребительского спроса. Однако дальнейшие тенденции движения этих показателей пока остаются сложно прогнозируемыми. В целом в условиях повышенных инфляционных ожиданий клиентский спрос на кредиты достаточно высок и рост традиционно может быть поддержан государственным субсидированием процентной ставки и иными программами господдержки различных видов кредитования.

«Сюрпризом» кризисного периода 2020 года явилось поведение качества кредитных портфелей. При объективных в условиях экономического спада предпосылках для ухудшения показателей качества активов данные отчетности банков говорили об отсутствии такой тенденции. Наблюдается увеличение объема просроченных кредитов, однако в условиях масштабной реструктуризации, списания и продажи проблемных кредитов, а также опережающего роста объемов кредитования такой рост не вызывал роста доли проблемных и просроченных ссуд в большинстве сегментов банковских кредитных портфелей. Минимальным рост проблемной задолженности как в абсолютном, так и относительном выражении оставался

в сегменте корпоративного кредитования, хотя в сегменте малого и среднего бизнеса просроченные долги находятся на более высоком уровне. В розничном сегменте объем проблемных ссуд растет, при этом в ипотечном кредитовании не критично, а в автокредитовании и классическом нецелевом потребкредитовании — более заметно.

При этом можно ожидать, что по мере замедления темпов наращивания объема кредитов и постепенного вызревания новых и реструктурированных ссуд проявится более реальная картина качества портфелей на банковских балансах. Однако кризис 2020 года выявил большую готовность российской экономики и банковской системы к макроэкономическим шокам, и его последствия для качества банковских активов могут быть не столь серьезными, как это ожидалось изначально.

Этому способствовали как общее сокращение долговой нагрузки российской экономики, так и другие, прежде всего, институциональные факторы. Относительно консервативная макроэкономическая политика, умеренная инфляция, сильные государственные резервные фонды, снижение долговой нагрузки и зависимости от курса иностранных валют — все это сформировало защитный механизм, предотвращающий возможное критическое воздействие рецессии. Банковская система, во многом регуляторными усилиями Банка России, также была значительно укреплена в последние годы, в том числе за счет сокращения количества потенциально проблемных игроков рынка, дефолт или совокупность дефолтов которых в кризисные периоды может оказывать негативное влияние на устойчивость финансовой системы и на степень доверия к ней. Кроме того, для предотвращения наиболее негативного сценария экономического развития в условиях пандемии коронавируса государством были предприняты масштабные меры поддержки представителей крупного бизнеса из различных отраслей, малых и средних предприятий, а также банков посредством регуляторных послаблений и льготных кредитных программ.

Все эти факторы создали неплохие условия для того, чтобы признание «отложенных проблем» прошло относительно гладко и не оказало серьезного негативного воздействия на банковскую си-

стему. Однако важным фактором будет сохранение наметившейся тенденции к росту экономической активности, от которого зависит возможность того, что большее количество потенциально проблемных заемщиков сможет восстановить свое финансовое состояние. Стагнация экономических показателей, ухудшение бизнес-конъюнктуры, сокращение реальных располагаемых доходов населения и пр. напротив окажет непосредственное негативное воздействие на качество банковских кредитных портфелей.

Четвертый фактор в числе важнейших для понимания состояния банковской системы — фондирование и ликвидность банковской системы.

Изменения структуры фондирования российских банков в последние годы характеризовались поступательным ростом доли клиентских средств в общем объеме обязательств. В период с 2014-го по 2019 годы значение показателя выросло с 65,7 до 80 % и сохраняется с тех пор на этом уровне. За последние десять лет средства юридических и физических лиц продемонстрировали сопоставимый прирост в абсолютном выражении.

К устойчивой тенденции последних лет относится снижение использования межбанковского кредитования. Если в 2016 году доля средств банков в общем объеме обязательств превышала 14 %, то в середине 2021 года этот показатель находился ниже 11 %. К факторам такой тенденции можно отнести стремление многих банков поддерживать на балансе относительно большой портфель ценных бумаг и использовать операции РЕПО для выравнивания собственной потребности в дополнительной ликвидности. Также небольшой (2–3 %) остается доля обязательств, сформированных за счет эмиссии облигаций.

Оценивая зависимость структуры пассивов от размера кредитной организации, следует отметить, что в полной мере диверсифицировать ресурсную базу способны лишь наиболее крупные банки. При этом по мере снижения размера кредитной организации снижается и доля тех источников фондирования, которые можно отнести к наиболее стабильным. Так, только двадцать крупнейших банков Российской Федерации в среднем более чем на 10 % формируют свои обязательства за счет текущих средств физических лиц.

Во многом это объясняется тем, что только лидеры отрасли имеют широкий доступ к реализации крупных зарплатных проектов, обслуживанию бюджетных денежных потоков и т. д.

При этом средние и небольшие банки демонстрируют повышенное использование срочных вкладов розничных клиентов, что повышает зависимость стабильности ресурсной базы от колебаний процентной ставки. Наименее крупные банки делают акцент на текущих средствах юридических лиц (доля такого источника у банков, которые находятся за пределами 200 крупнейших по размеру активов, в среднем превышает 40 %). Источником такого ресурса часто являются средства акционеров банка. В силу этого небольшие кредитные организации в большей мере подвержены риску концентрации ресурсной базы — зависимости от средств крупнейших кредиторов (вкладчиков).

Произошедшее в 2020 году смягчение монетарной политики Банка России спровоцировало появление проблемы конкуренции за финансовые ресурсы между банками и институтами рынка ценных бумаг. Снижение доходности банковских вкладов вынудило розничных клиентов активнее направлять средства на приобретение облигаций и других финансовых инструментов. Отчасти в результате этого в 2020 году была нарушена существовавшая с 2014 года достаточно устойчивая тенденция роста доли средств физических лиц в структуре банковских обязательств: в период с 2014-го по 2019 годы данный показатель вырос с 28 до 38 %, а по итогам 2020 года снизился до 35 %.

Хотя в 2020 году кредитные организации в целом спокойно пережили период нестабильности остатков клиентских средств, используя в том числе запас ликвидных ресурсов для финансирования быстрого роста кредитных (прежде всего, ипотечных портфелей), ситуация, при которой низкие ставки создадут условия возникновения дефицита ресурсов, представляется реалистичной.

Если темпы роста кредитного портфеля в ближайшие годы сохранятся на достаточно высоком уровне, то способность банков привлекать дополнительные ресурсы будет отставать от спроса на них. В основном это касается розничного сегмента, где спрос на потребительское кредитование во многом и определяется снижением

способности населения поддерживать уровень потребления без привлечения кредитных средств. Сама по себе эта ситуация говорит об уменьшении способности населения наращивать сбережения — традиционного ресурса банковского бизнеса.

Частично решить проблему сможет развитие института секьюритизации банковских активов. Нормальной тенденцией развития современного коммерческого банкинга является переход к модели *Originate and distribute*, при которой кредитные организации главным образом фокусируются на выдаче кредитов, в то время как кредитные риски по ним через выпуски обеспеченных облигаций передаются различным институциональным инвесторам. В России крупным оператором рынка секьюритизации становится АО ДОМ.РФ. Общий объем ипотечных бумаг, выпущенных им, к настоящему моменту превышает 600 млрд рублей. Более активное развитие ждет рынок секьюритизации карточных кредитов, автокредитов, кредитов МСП и т. д.

В целом ожидается, что в структуре фондирования сохранится тенденция к росту так называемого «оптового финансирования», поскольку значимость эмиссии необеспеченных ценных бумаг в условиях дефицита клиентских средств также будет увеличиваться. Помимо всего прочего сдерживает этот процесс сохранение санкционных ограничений на приобретение российского долга, в результате чего рынок еврооблигаций для российских эмитентов остается узким.

При этом продолжится и активно поддерживаемая Банком России тенденция на сокращение валютной составляющей ресурсной базы российских банков, что при всем прочем снижает подверженность системы валютным рискам.

Что касается ликвидности, то дефицит ликвидности в настоящее время не является источником потенциальных проблем для отрасли. Общий объем ликвидных активов в середине 2021 года превышал 16 трлн рублей, что составляло более 32,3 % всех средств клиентов. При этом большинство банков предпочитает поддерживать значительную дистанцию до пороговых значений существующих нормативов ликвидности.

Накоплению ликвидных активов на балансах банков во многом способствовали низкие темпы роста корпоративного кредитования, фиксировавшиеся в последние годы. Избыток ресурсов, существовавший из-за низкого спроса на кредиты, невысокой скорости появления на рынке новых высококачественных заемщиков, неравные возможности наращивания кредитования, имеющиеся у малых и средних банков по сравнению с лидерами отрасли, способствовали увеличению вложений в облигации. Доля ценных бумаг в активах кредитных организаций в 2020 году превысила 15 %, это стало максимальным показателем с 2011 года. Кроме того, общий риск-аппетит большинства кредитных организаций остается относительно невысоким, что делает их устойчивыми к сколь-нибудь значимому риску ликвидности.

Краеугольным камнем низкой подверженности банковского сектора системному риску ликвидности остается работа Банка России. Регулятор последовательно расширяет инструментарий предоставления банкам дополнительной валютной и рублевой ликвидности под залог широкого набора имеющихся у кредитных организаций активов. С учетом того, что банковская система демонстрирует снижение зависимости от иностранной валюты, возможности Банка России по снижению дефицита ликвидности почти полностью защищают ее от шоков, которые могут быть спровоцированы гипотетической неспособностью крупных банков привлечь ресурсы для выполнения своих обязательств.

В 2020 году впервые за достаточно долгое время в финансовой системе России возник так называемый дефицит структурной ликвидности (обязательства банков перед Банком России превышают требования к нему). Однако представляется, что это явление источником повышенных рисков не становится, поскольку причиной дефицита в значительной мере является использование банками механизма РЕПО в том числе для финансирования покупки эмиссий государственного долга (приобретенные в результате ОФЗ становятся залогом по обязательствам РЕПО). Однако если дефицит клиентских средств для финансирования роста клиентских портфелей будет нарастать, использование регуляторного фондирования может стать более значимым для кредитных организаций, что повы-

сит зависимость системы от готовности регулятора предоставлять ликвидность.

Для банковской системы намного менее значимым стал риск «набега вкладчиков». Развитие системы страхования вкладов, а также появление Фонда консолидации банковского сектора, уменьшившего вероятность банкротства крупных банков, привели к тому, что вкладчики слабо реагируют на появление в СМИ негативной информации о кредитных организациях, в которых размещены их средства. Кредитные организации, фокусирующиеся на привлечении срочных средств розничных клиентов, зачастую создают лучшие условия размещения для вкладчиков, сумма средств на счетах которых не превышает страховую сумму.

Ожидается, что в ближайшие годы развитие института страхования вкладов продолжится в основном за счет расширения защиты вкладчиков, представляющих сегмент МСП. Это будет и дальше снижать риски внезапного оттока ликвидности.

С другой стороны, активный рост кредитования в условиях дефицита клиентских средств для пополнения ресурсной базы будет подталкивать банки к сокращению избыточной ликвидности в активах. Ожидается, что в перспективе крупные банки будут активнее стремиться к использованию секьюритизации как ключевого инструмента привлечения дополнительной ликвидности для расширения повседневной деятельности.

## **Рынок ценных бумаг**

Создание Московской биржи стало началом инфраструктурных реформ российского финансового рынка. Основными этапами реформы фондовой инфраструктуры стали создание в 2012 году Центрального депозитария на базе Национального расчетного депозитария (НРД, входит в группу «Московская Биржа»), завершение централизации клиринга на базе Национального Клирингового Центра (НКЦ, входит в группу «Московская Биржа») в 2012 году и приведение в 2013 году принципов расчетов при торгах акциями к общемировой практике: с частичным депонированием активов и отсрочкой поставки. В 2013–2014 годах операции с российскими долговыми

и долевыми инструментами начали проводить международные центральные депозитории. С 2013 года крупнейшие глобальные банки начали предоставлять своим клиентам прямой доступ на российский фондовый рынок. В 2014 году проведена реформа листинга, требования которого базируются на Кодексе корпоративного управления, предлагающего высокие стандарты во взаимодействии акционеров и менеджмента компаний.

Среди важных для фондового рынка изменений — создание мега-регулятора на базе Банка России, который объединил регулирование и надзор в отношении всех финансовых организаций. К его функциям относится и определение основных направлений развития финансового рынка, которые готовятся в дискуссии с рыночным сообществом. Создание новой архитектуры регулирования и надзора завершилось принятием в июле 2015 года закона о саморегулируемых организациях (СРО) в сфере финансового рынка, предусматривающего обязательное членство участников рынка в СРО и передачу СРО отдельных полномочий регулятора. В феврале 2015 году Банк России присоединился к многостороннему меморандуму о взаимопонимании по вопросам консультаций, сотрудничества и обмена информацией Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO MMoU), став полноправным участником взаимодействия в рамках IOSCO.

Московская биржа в настоящее время является центром ценообразования на российские активы и глобальной площадкой, которая не только позволяет торговать инструментами со всего мира, но и дает доступ участникам из разных юрисдикций ко всему российскому финансовому рынку. Размещения акций российских компаний в последние годы в основном проходят в Москве. Так, в 2020–2021 годах из 22 отечественных компаний, которые провели листинг своих бумаг, 19 разместили акции на Московской бирже, 3 эмитента получили двойной листинг. Иностранные инвесторы предпочитают торговать российскими акциями также в России. С 2013-го по 2021 годы доля Московской биржи в торгах акциями российских эмитентов с двойным листингом в сравнении с Лондоном выросла с 55 до 82 %.

Растет активность российских компаний и на долговом рынке. Суммарный объем размещений государственных и корпоративных



облигаций за 2013–2021 годы составил 60 трлн рублей, в т. ч. свыше 40 трлн — с начала 2018 года.

С 2012 года на валютном рынке была реализована технология клиентского доступа к торгам. Участниками рынка, наряду с банками, стали брокеры, а через них — конечные клиенты, российские физические и юридические лица, а также нерезиденты. В 2017 году очередным важным шагом по расширению клиентской базы стало предоставление прямого доступа на биржевой валютный и денежный рынки российским юридическим лицам, не являющимся кредитными организациями или профессиональными участниками рынка ценных бумаг. В настоящее время прямой доступ к торгам на валютном рынке и рынке депозитов с центральным контрагентом Московской биржи имеют порядка 130 крупных российских компаний — непрофессиональных участников рынка ценных бумаг, международных финансовых организаций, страховых компаний и банков.

В последние годы возможности и технологии Московской биржи по привлечению капитала активно используются эмитентами соседних стран, а ряд банков стран Евразийского экономического союза (ЕАЭС) имеют прямой доступ к инструментам валютного рынка. В 2018 году подписано соглашение о стратегическом сотрудничестве Московской биржи и Казахстанской фондовой биржи (KASE). В рамках соглашения фондовый, денежный, валютный и срочный рынки KASE стали работать на базе торгово-клиринговых технологий Московской биржи. С 1 сентября 2021 года иностранные компании и банки из стран ЕАЭС также получили возможность размещать свободные денежные средства в рублях и иностранной валюте в депозиты с центральным контрагентом (ЦК) на Московской бирже.

В последние годы одной из главных задач оставалось формирование «длинных денег» в экономике и привлечение дополнительных инвестиций за счет средств населения. Разработка связанных с этой задачей стимулов и инструментов привели к появлению индивидуального инвестиционного счета (ИИС) с возможностью получения налогового вычета (действует с 2015 года), налоговой льготы при долгосрочном (не менее трех лет) инвестировании в ценные бумаги, обращающиеся на организованном рынке (действует с 2015 года

для бумаг, приобретенных не ранее 2014 года), вычета по НДФЛ для долгосрочных страхователей жизни (с 2015 года), налоговой льготы на долгосрочное владение ценными бумагами высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики (с 2016 года), освобождения дохода от уплаты НДФЛ при продаже (погашении) еврооблигаций Минфина (с 2019 года).

Одновременно были реализованы и другие запланированные меры по развитию разнообразных инструментов финансового рынка: начались торги иностранными ценными бумагами, еврооблигациями, драгоценными металлами, биржевыми фондами, существенно расширилась линейка производных финансовых инструментов и торгуемых валютных пар. Российская биржевая инфраструктура — Московская биржа и Санкт-Петербургская биржа — предоставляет доступ к торгам инструментами как в российской, так и в иностранной валюте, в том числе к наиболее популярным глобальным продуктам.

Частным инвесторам значительно упрощен порядок торговли на финансовом рынке: запущена онлайн-регистрация клиентов, позволяющая получить доступ и начать совершать операции с биржевыми инструментами в течение нескольких секунд с момента заключения договора с брокером или банком, внедрены сервисы удаленной идентификации. Финансовые организации запустили удобные для розничных инвесторов технологии работы и мобильные приложения для торговли на финансовом рынке. За последние годы существенно расширилось время проведения биржевых торгов — теперь инвесторы могут заключать сделки на рынках Московской биржи по большей части инструментов в период с 7.00 утра почти до полуночи.

В результате с 2007 года по настоящее время число физических лиц с брокерскими счетами на Московский бирже увеличилось с 417 000 до 13,8 млн (более 22 млн счетов). Схожая динамика наблюдается и на Санкт-Петербургской бирже.

Все эти факторы в сочетании с низкими процентными ставками на рынке и поиском частными клиентами альтернативных источников доходности сыграли ключевую роль в важнейшем достижении в развитии российского фондового рынка — массовом появлении на нем сбережений частных лиц. По данным Национальной ассоци-

ации участников фондового рынка (НАУФОР), совокупный объем финансовых ресурсов, размещенных россиянами на брокерских счетах и счетах доверительного управления, составил по итогам 2020 года 6 трлн рублей. Количество ИИС превысило 4,3 млн.

Рост интереса частных инвесторов к биржевым фондам значительно возрос после появления на финансовом рынке биржевых паевых инвестиционных фондов (БПИФ), аналогов ETF, созданных по российскому праву. На 1 сентября 2021 г. на Московской бирже обращаются 103 биржевых фонда: 81 БПИФ и 22 ETF, суммарная стоимость чистых активов которых составила около 250 млрд рублей, объем вложений частных инвесторов — 14 млрд рублей.

Важный показатель, характеризующий роль розничных инвесторов, — их доля в российском биржевом обороте. По данным Московской биржи, в 2021 году на частных инвесторов приходится 40 % в объеме торгов акциями, 10 % — облигациями, 44 % — деривативами, 5 % — валютой.

Важнейший вопрос политики защиты интересов розничных инвесторов — вопрос об уровне их финансовой грамотности. Традиционно считается, что низкий ее уровень ведет к убыткам от операций с ценными бумагами. На фоне взрывного роста интереса физических лиц к инвестированию первостепенной задачей всей индустрии становится обучение инвесторов грамотному планированию своего финансового будущего, обеспечение их необходимыми знаниями в сфере инвестиций. Повышение финансовой грамотности позволяет развиваться ответственному инвестированию, что становится все более значимым для мирового финансового рынка. Инвесторы и регуляторы требуют от эмитентов в дополнение к финансовой отчетности раскрытия информации об их ESG-стратегии и управлении рисками устойчивого развития. В свою очередь компании стремятся развивать свою отчетность за пределы финансовых показателей. Это обусловлено не только спросом со стороны рынков капитала и регулированием, но и поведением потребителей и признанием влияния соблюдения принципов устойчивого развития на создание стоимости компании в долгосрочной перспективе.

Вопросы изменения климата, неравенства и кибербезопасности становятся ключевыми на повестке дня, что заставляет инвесторов

по всему миру учитывать ESG-риски при проведении анализа и в процессе принятия инвестиционных решений. Подход инвесторов смещается с отслеживания негативных факторов и исключения активов из перечня возможных инвестиций к поиску позитивных факторов, социальных и экологических драйверов, способных создавать дополнительную ценность. В дополнение ко всему активы под управлением, связанные с ESG-стратегиями инвестирования, значительно увеличились в течение последних пяти лет. Современные тенденции предъявляют все больше требований к ответственности и прозрачности бизнеса.

Многие российские компании также следуют принципам ответственного инвестирования и активно внедряют ESG-практики в свою деятельность. На Московской бирже в 2019 году создан Сектор устойчивого развития для финансирования проектов в области экологии, защиты окружающей среды и социально значимых инициатив, а также национальных проектов. Кроме того, в том же году Московская биржа присоединилась к глобальной инициативе ООН «Биржи за устойчивое развитие» (Sustainable Stock Exchanges, SSE), которая объединяет более 100 бирж из разных стран мира. Также Московская биржа совместно с Российским союзом промышленников и предпринимателей (РСПП) ежедневно рассчитывает фондовые индексы устойчивого развития — «Ответственность и открытость» и «Вектор устойчивого развития» — на основе анализа компаний по показателям ESG, ежегодно осуществляемого РСПП. В середине 2021 года было выпущено Руководство по лучшим практикам в управлении и раскрытии информации в области ESG.

Проведенные на российском финансовом рынке реформы вывели инфраструктуру отечественного рынка на качественно новый международный уровень и повысили привлекательность российского рынка для внутренних и иностранных инвесторов, они получили качественный сервис российской торговой площадки, гарантию исполнения сделок и сохранности активов, прозрачное рыночное ценообразование, что значительно расширило доступ российских компаний к долевному и долговому финансированию на международном финансовом рынке на более выгодных условиях.

В 2020 году Московская биржа входила в топ-25 мировых площадок по объему торгов акциями, в топ-3 по объему торгов облигациями

и в топ-10 по объему торгов производными финансовыми инструментами. В результате проведенных реформ инвесторы из всех регионов мира торгуют российскими финансовыми активами на российской биржевой площадке по понятным им современным процедурам и правилам.

## **Страховой рынок**

Создание в России финансового мегарегулятора открыло современную страницу в развитии страхового рынка страны. В 2013 году приняты поправки в законодательство, которые наделили Центральный банк Российской Федерации полномочиями по регулированию и контролю за всеми секторами финансового рынка. С началом этого периода связано ужесточение контроля за выполнением страховщиками требований по обеспечению платежеспособности, проведение регуляторных реформ, что в целом позволило повысить уровень финансовой стабильности страхового рынка, а также улучшить качество страховых услуг. Изменение подходов к регулированию и надзору сказалось на количественном составе участников страхового рынка, который начал стремительно сокращаться. Однако рынок продолжил свое поступательное развитие, показывая хорошую динамику.

В 2014 году на рынке ОСАГО произошли важные изменения, позволившие повысить степень страховой защиты и удобство урегулирования страховых событий. С 1 октября 2014 года законодательно был повышен лимит возмещения ОСАГО, кроме этого в этом же году заработала система безальтернативного прямого возмещения убытка, когда потерпевшие в ряде оговоренных ситуаций стали обращаться за возмещением в свою страховую компанию, что существенно упростило покрытие нанесенного ущерба.

Очередной виток финансовой нестабильности в 2014 году и усиление санкционного давления затронули страховой рынок. В 2015 году отмечено снижение спроса на ключевые сегменты добровольного страхования, что отразилось на количестве новых договоров и сборах страховых премий. Однако в связи увеличением размера страхового покрытия в ОСАГО и последовавшим за ним изменением

страховых тарифов именно в 2015 году страховой рынок перешагнул отметку совокупных сборов страховых премий в 1 трлн рублей. В 2016 году отрасль полностью восстановилась, а повышение интереса потребителей к накопительным и инвестиционным программам страхования жизни стало новым драйвером рынка, который продолжает оставаться таковым по сегодняшний день.

Отдельной задачей для страхового рынка по минимизации последствий введенных санкций стало создание перестраховочной емкости, которой могли бы воспользоваться российские страховщики для перераспределения принимаемых рисков. В решении этого вопроса объединили свои усилия РСПП и ВСС, поставив целью создание национальной перестраховочной компании с учетом интересов бизнес-сообщества.

Комиссия РСПП по страховой деятельности также была активно вовлечена в разработку Федерального закона № 123-ФЗ «Об уполномоченном по правам потребителей финансовых услуг», принятого в 2018 году. Закон обеспечивает создание системы досудебного урегулирования споров на финансовом рынке.

Актуальным вопросом для страхового рынка было выполнение обязательств Российской Федерации по допуску филиалов иностранных юридических лиц из государств — членов ВТО для осуществления страховой деятельности на российской территории. В результате согласованной деятельности РСПП и ВСС многие существенные замечания и предложения, направленные на защиту интересов российских участников рынка, были учтены в принятых поправках к законодательству в части допуска филиалов иностранных страховщиков. Это позволило защитить интересы российских компаний и законодательно закрепить сбалансированные возможности и условия для осуществления страховой деятельности в России как российскими, так и иностранными страховщиками.

Осуществляется совместная деятельность страхового сообщества и РСПП в части реализации положений законодательства о независимой оценке квалификаций. При участии экспертов ВСС и РСПП проведена работа по согласованию отраслевых профессиональных стандартов для специалистов страхового рынка, на базе ВСС создан и аккредитован центр оценки квалификаций, продолжается плот-

ное сотрудничество по развитию системы профессиональных стандартов участников финансового рынка.

После 2016 года на финансовом рынке России сложились предпосылки для технологического прорыва, который затронул и страховой рынок. В конце 2019 года начал работать первый в России цифровой суперсервис «Европротокол онлайн» — мобильное приложение «Помощник ОСАГО», которое было разработано Российским союзом автостраховщиков и Банком России при непосредственной поддержке Министерства цифрового развития, связи и массовых коммуникаций РФ.

Пандемия коронавируса в начале 2020 года стала проверкой на прочность и для страховых институтов, и сегодня ясно, что страховой рынок проходит эти испытания гораздо увереннее, чем предыдущие макроэкономические катаклизмы. Сборы страховых премий по итогам 2020 года превысили 1,5 трлн рублей и сохраняют тенденцию к дальнейшему росту, а совокупные активы страховщиков составляют более 4 трлн рублей. В результате развития долгосрочных накопительных и инвестиционных страховых программ российские страховщики стали одними из значимых институциональных инвесторов в государственные ценные бумаги и корпоративные облигации с портфелем вложений около 2 трлн рублей. Спрос на страхование продолжает оставаться на хорошем уровне, ограничительные меры стали катализатором дальнейшего технологического развития, которое повышает потребительскую ценность страховых продуктов.

По состоянию на конец 2020 года российская страховая отрасль была представлена 160 страховыми организациями, 13 обществами взаимного страхования, 59 страховыми брокерами. Регулятором страхового рынка с 2013 года является Банк России. Важную роль на рынке также играют объединения субъектов страхового дела, в первую очередь Всероссийский союз страховщиков и Российский союз автостраховщиков.

Количество субъектов страховой деятельности постоянно снижается. Основными причинами сокращения за указанный период являются обострение конкуренции, ужесточение требований Банка России к финансовой устойчивости страховщиков, кризис на рынке

ОСАГО. При этом появление новых страховщиков в последние годы стало крайне редким событием. Снижение количества участников страхового рынка сопровождается ростом его концентрации. По итогам 2015 года доля десяти крупнейших страховых компаний в общей сумме страховых премий составляла 66 %. Аналогичный показатель за 2020 год находится на уровне 71 %. Некоторые страховые компании связаны между собой корпоративными отношениями через участие в капитале, образуя страховые группы. Такие группы выпускают консолидированную отчетность по международным стандартам, однако страховое регулирование на уровне групп отсутствует. Также несколько страховых компаний могут находиться под общим контролем со стороны одного акционера, входить в состав банковской группы или холдинга. С учетом объединения премий по компаниям, принадлежащим одной группе или находящимся под общим контролем, показатели концентрации российского рынка становятся еще выше — доля десяти крупнейших страховых групп в общем объеме страховых премий составляет около 80 %.

Текущие тенденции свидетельствуют в пользу дальнейшего роста концентрации. Этому будет способствовать сокращение количества страховых организаций и сделки слияния и поглощения.

Совокупные финансовые результаты страховых компаний остаются сильными на протяжении достаточно длительного времени. Показатели рентабельности активов и капитала, рассчитанные как отношение прибыли до налогов к средним суммам активов и капитала, за 2020 год составили 6,8 и 28,7 % соответственно. Хотя эти цифры ниже аналогичных показателей предыдущего года (7,9 и 33,0 %), они остаются достаточно высокими, особенно по сравнению с показателями зарубежных рынков. При этом активы и капитал страховых компаний продолжают демонстрировать достаточно высокие темпы прироста. Рост активов во многом обусловлен накоплением страховщиками долгосрочных резервов в сегменте страхования жизни. Высокая рентабельность также позволяет страховым компаниям поддерживать прирост капитала, необходимый ввиду анонсированного Банком России повышения требований к платежеспособности.

Сильные финансовые показатели делают российский рынок потенциально интересным для иностранных страховщиков. Способство-



вать их приходу могут принятые в июне 2020 года поправки в закон «Об организации страхового дела», разрешающие иностранным страховым компаниям открывать филиалы в России. В этом случае можно ожидать ускорения роста премий и повышения конкуренции между страховыми компаниями, что, безусловно, выгодно для клиентов. В то же время политические риски и высокие регуляторные требования, которые практически не отличаются для филиалов и дочерних обществ, сдерживают экспансию зарубежных компаний. Пока никто из значимых иностранных игроков не заявил о своем желании прийти на российский рынок в форме филиала.

Общий объем страховых премий за 2020 год составил 1538,7 млрд рублей, из них 84 % относятся к добровольному страхованию, 16 % — к обязательному страхованию. Среди добровольных видов и в целом на рынке наибольшим сегментом является страхование жизни. Премии по этой группе видов страхования в 2020 году составили 430,5 млрд рублей, 28 % от общей суммы страховых премий. Также к крупным сегментам страхового рынка относятся: обязательное страхование ответственности автовладельцев (ОСАГО) — 220,0 млрд рублей (14 %); страхование от несчастных случаев и болезней — 202,3 млрд рублей (13 %); добровольное медицинское страхование (ДМС) — 177 млрд рублей (12 %); страхование автотранспорта (Автокаско) — 175,4 млрд рублей (11 %); страхование имущества юридических лиц — 113,1 млрд рублей (7 %); страхование имущества граждан — 71,7 млрд рублей (5 %). На все остальные виды страхования в 2020 году в совокупности пришлось около 10 % страховых премий.

Страхование жизни неслучайно является крупнейшим сегментом, это является общемировым трендом. Страхование жизни стало одним из базовых финансовых продуктов, который используется населением для управления рисками, связанными со смертью и получением инвалидности, а также для накопления капитала и поддержания уровня жизни после выхода на пенсию. Среднемировой уровень премий по страхованию жизни в последние годы находится в диапазоне 3,3–3,5 % ВВП. Российский показатель по итогам 2020 года составил лишь 0,4 %, но за последние пять лет вырос с 0,16 %. Можно предположить, что в настоящее время российский рынок страхования жизни находится на начальном этапе развития и обладает существенным потенциалом роста.

В последние годы темпы роста премий в сегменте страхования жизни в России существенно опережали темпы роста остального страхового рынка страны и ее экономики в целом. По данным Банка России, общий объем премий по страхованию жизни в 2020 году составил 431 млрд рублей, тогда как в 2015 году он был равен 130 млрд рублей; то есть за пять лет сегмент страхования жизни вырос более чем в 3,3 раза. При этом остальные сегменты страхового рынка за этот период выросли лишь на 24 %, ВВП и доходы населения в номинальном выражении — на 29 и 14 % соответственно.

Виды страхования иные, чем страхование жизни, принято совместно называть non life. В этом сегменте российский рынок страхования также значительно отстает по уровню проникновения от среднемировых показателей. За последние пять лет отношение страховых премий в сегменте non life к ВВП в мире находилось в диапазоне 2,8–4,1 %. Соответствующий показатель российского рынка за тот же период не превышает 1 %. Отставание не такое большое, как для страхования жизни, но, тем не менее, значительное. В 2020 году АКРА провело исследование с целью определения текущего потенциала российского рынка non life страхования. По его результатам в настоящее время для достижения показателей сопоставимых экономик совокупные премии non life на российском рынке должны быть в 1,7 раза выше.

Наибольшую долю в сегменте non life занимают премии по моторному страхованию (автокаско, ОСАГО и добровольное страхование ответственности автовладельцев). Спрос на страховую защиту со стороны автовладельцев остается стабильным; в то же время общая ситуация в моторных видах может быть охарактеризована как стагнация. Объемы страховых премий по сути не меняются с 2015 года: совокупная годовая сумма сборов по автострахованию находится в узком диапазоне от 385 до 406 млрд рублей. Ключевыми причинами наблюдаемой стагнации являются слабая динамика продаж новых автомобилей и высокая конкуренция на рынке автострахования. На фоне ограниченного спроса продолжается ценовая конкуренция между страховыми компаниями, что ведет к снижению тарифов по автострахованию; средняя премия в расчете на один договор снижается как по автокаско, так и по ОСАГО. Банк России последовательно проводит политику либерализации в отношении

ОСАГО и других видов обязательного страхования. Это выражается в расширении коридора тарифных ставок и предоставлении страховщикам права на использование собственных тарифных факторов и в конечном итоге ведет к более справедливому ценообразованию. В то же время расширение коридора пока не приводит к росту премий, так как страховщики удерживают тарифы не на максимальном уровне.

В текущих условиях наиболее вероятен сценарий сохранения объемов премий по автострахованию, существенного роста не ожидается.

В отличие от автострахования в сегменте страхования от несчастных случаев и болезней в последние годы наблюдается быстрый рост страховых премий: с 2015-го по 2020 годы страховые премии выросли в 2,5 раза с 81 до 202 млрд рублей. Преимущественная доля премий в этом сегменте приходится на страхование заемщиков. Соответственно, основным фактором, определяющим темпы роста страхования от несчастных случаев, является объем розничного кредитования, который быстро возрастал до пандемии COVID-2019 и после некоторого замедления в середине 2020 года возобновил свой рост в 2021 году.

По прогнозам рост розничного кредитования будет продолжаться, что позволяет также ожидать сохранения роста в сегменте страхования от несчастных случаев. В то же время в этом сегменте, как и в сегменте кредитного страхования жизни, значительная доля премий направляется на выплату комиссионного вознаграждения: средний размер комиссии по договорам, заключенным при участии посредников, составляет 66 % от суммы премий, в то время как на выплаты уходит порядка 10 %. Эта диспропорция обозначает наличие рисков вмешательства регуляторов.

Премии в сегменте добровольного медицинского страхования за период с 2015-го по 2019 годы выросли на 40 %. Этот сегмент может стать одним из главных драйверов устойчивого роста на российском рынке в долгосрочной перспективе. Поддержку росту и развитию ДМС могут оказать следующие факторы: общая мировая тенденция повышения заинтересованности людей в сохранении своего здоровья и здоровом образе жизни; развитие медицинских технологий

и цифровых технологий, включая телемедицину и анализ медицинских данных; обсуждаемый проект реформы обязательного медицинского страхования (ОМС), в случае реализации которого роль страховых организаций в системе ОМС значительно возрастет.

Проект реформы системы ОМС, который по-прежнему находится в стадии обсуждения, предполагает существенное расширение роли страховых организаций. Они должны будут принять на себя страховой риск, который в настоящее время фактически лежит на плечах государства. Кроме того, значительно расширится доступ страховых компаний к клиентам, что может быть использовано для продажи дополнительных услуг, в том числе в сегменте ДМС. Высокая социальная значимость системы ОМС и риски, связанные с ее изменением, пока не позволяют прогнозировать сроки реализации реформы. Также велика вероятность изменения принципов реформы при ее реализации. Тем не менее, маловероятно, что система ОМС будет расширяться и включать в себя дополнительные услуги. Скорее всего, будущая реформа ОМС предоставит страховщикам в сегменте ДМС дополнительные возможности по развитию их бизнеса.

Динамика сегментов страхования имущества юридических лиц и граждан носит существенно разный характер. В первом из указанных сегментов на протяжении последних лет наблюдается стагнация: годовые объемы премий сохраняются в диапазоне от 89 до 113 млрд рублей. Одновременно премии по страхованию имущества граждан показывали устойчивый рост. С 2015-го по 2020 годы годовая премия выросла в 1,6 раза с 44 до 72 млрд рублей. Предположительно такая динамика сохранится в обоих сегментах.

Прочие виды страхования достаточно разнородны. Они включают в себя сегменты транспортного страхования (страхование имущества и ответственности в сфере железнодорожного, авиа- и морского транспорта, страхование грузов), сельскохозяйственное страхование, страхование финансовых и предпринимательских рисков, различных видов ответственности. Все эти сегменты важны для обеспечения страховой защиты, однако остаются незначительными с точки зрения общей ситуации на рынке.

Важным механизмом, обеспечивающим устойчивость страховых организаций, является перестрахование. Страховщики передают

в перестрахование риски, которые превышают их финансовые возможности или при отсутствии достаточного опыта работа с ними, а также с целью формирования оптимального портфеля рисков на собственном удержании. Контрагентами страховщиков по договорам перестрахования могут выступать другие страховщики или специализированные перестраховочные организации, в том числе зарубежные. Большую часть перестраховочных премий российские страховые компании отправляют за рубеж: по итогам 2020 года доля иностранных перестраховщиков составила 75 %. В России зарегистрированы четыре специализированных перестраховочных компании, в том числе две дочерних организации крупных международных перестраховщиков, одна частная российская компания и Российская национальная перестраховочная компания (РНПК). РНПК является дочерней организацией Банка России. Она была создана в первую очередь для осуществления перестраховочных операций в отношении рисков, попадающих под действие международных санкций, наложенных на Россию.

Банки являются крупнейшим каналом продаж страховых продуктов. По итогам 2020 года на их долю приходится 38 % страховых премий. При этом доли таких традиционных каналов продаж, как офисы и агенты — физические лица, составили 21 и 19 %. Страховые брокеры и агенты — юридические лица совместно обеспечили поступление 7 % страховых премий, автодилеры — 4 %, все остальные посредники — 6 %. Через интернет было собрано 5 % премий. Одновременно банки являются самым дорогим каналом продаж: их средняя комиссия по договорам non life по итогам 2020 года составляла 61 % от суммы страховой премии, по страхованию жизни — 21 %.

Развитие финансового, в том числе и страхового, рынка в ближайшие годы будет неразрывно связано с изменением технологий взаимодействия с клиентом и дальнейшим внедрением инновационных решений.

Безусловно, применение цифровых технологий и создание платформенных решений приводит к повышению доступности страховой услуги, включая упрощение процедуры заключения договора страхования и процесса урегулирования страховых случаев. Однако в ряде случаев цифровизация страховой услуги в силу своей

специфики упирается в процесс оперативного получения необходимой достоверной информации о том или ином факте или событии. В связи с этим страховой сектор, по мнению экспертов, нуждается в расширении интеграции с государственными информационными системами. При получении страховыми организациями оперативного доступа к сведениям из государственных информационных ресурсов в перспективе будут существенно оптимизированы процедуры урегулирования убытков, повысится качество деятельности по защите прав застрахованных в рамках обязательного медицинского страхования, а также возрастет эффективность противодействия страховому мошенничеству. Расширение перечня информационных источников для страховых компаний также позволит получить дополнительную статистическую информацию для расчета обоснованных тарифов, в том числе при разработке новых страховых продуктов.

Особую роль в развитии страхового рынка будет играть повышение потребительской ценности и индивидуализация страховых услуг. Ожидания и воспринимаемый результат от страховой услуги должны максимально сблизиться в целях исключения неблагоприятного клиентского опыта. Решением этой задачи может стать повышение доступности информации о страховом продукте, изменение маркетинговых подходов и повышение клиентоориентированности компаний.

Важным фактором в сохранении устойчивого спроса на страхование и обеспечение ценовой доступности страховой услуги будет являться качество конкурентной среды. Учитывая, что введенные Банком России регуляторные требования к платежеспособности страховщиков обеспечивают высокую степень финансовой устойчивости страховых компаний, необходимо сбалансировать существующие подходы и практики по доступу страховых компаний на различные сегменты рынка, исключив создание искусственных барьеров, сдерживающих развитие добросовестной конкуренции. Развитию конкуренции на страховом рынке также поспособствует создание равных возможностей для всех заинтересованных компаний по подключению к различным цифровым сервисам, электронным площадкам и маркетплейсам.

В идеале страховой рынок должен сыграть особую роль в повышении ответственности бизнеса перед гражданами за причинен-

ный вред / убытки. Через использование страховых инструментов можно эффективно расширить защиту общественных интересов в различных экономических сферах, параллельно сбалансировав административно-надзорную нагрузку на предпринимательское сообщество.

Быстрое изменение технологического уклада подтолкнет страховую отрасль к развитию новых страховых продуктов, обеспечивающих страховую защиту от рисков, связанных с внедрением новых технологий (киберриски, использование искусственного интеллекта и т. п.).

В последние годы страховые компании начинают при обслуживании своих клиентов выходить за рамки сугубо страховых операций. Страховщики оказывают все более широкий спектр дополнительных услуг, превращаясь в сервис-провайдеров, сочетающих в своей деятельности помимо страховых посреднические, финансово-инвестиционные, консультационные и другие виды услуг.

Еще одним важным вектором развития страхового рынка является повышение привлекательности долгосрочных накопительных и инвестиционных программ страхования.

И в связи с этим в профессиональной среде встает вопрос о создании системы гарантирования на рынке страхования жизни на принципах страхования депозитов. Такая система могла бы обеспечить сохранность долгосрочных вложений граждан и повысить их доверие к продуктам добровольного страхования жизни. Кроме этого, ускорение развития инициатив в области долевого страхования инвестиционных продуктов, доступных для значительного круга потребителей, повысит емкость внутренних прямых инвестиций, а также будет способствовать развитию рынка продуктов для социального и пенсионного обеспечения.

Нереализованным драйвером развития страхового рынка продолжает оставаться вопрос страхования жилых помещений граждан от последствий чрезвычайных ситуаций. Практически каждый год ущерб от различного рода стихийных бедствий накладывает дополнительные бюджетные расходы, направляемые на возмещение по утрате жилья пострадавшим гражданам. При этом ни одна региональная программа по страхованию жилых помещений

граждан от последствий чрезвычайных ситуаций в парадигме принятого в 2018 году законодательства так и не была утверждена и запущена. Решением данного вопроса в перспективе может выступить принятие на государственном уровне мер, направленных на продвижение разработки региональных программ страхования жилья от чрезвычайных ситуаций на уровне субъектов РФ и установление для граждан стимулов к заключению договоров страхования жилых помещений.

Повышение актуальности повестки устойчивого развития и ее учета в экономической политике непременно коснется и национального страхового рынка. Многие государства объявили о своей приверженности целям устойчивого развития и выбрали путь «углеродной нейтральности», что уже учитывается в процессе принятия инвестиционных решений и начинает оказывать существенное влияние на глобальное перераспределение потоков капитала. Это предстоит учитывать в своих стратегиях и страховым компаниям, как в части формирования страховых портфельных приоритетов, так и при реализации инвестиционных политик.

Одной из важных задач для страхового рынка в ближайшее десятилетие будет построение эффективной системы оценки глобальных и региональных климатических рисков, а также развитие и внедрение страховых механизмов для возмещения убытков, связанных с изменением климата, или ущерба, причиненного окружающей среде.

Интеграция в повестку устойчивого развития потребует от участников страхового рынка пересмотреть подходы к корпоративному управлению, а также выработать принципы подготовки и раскрытия нефинансовой отчетности, включающей информацию о реализации ESG-принципов при осуществлении своей операционной и инвестиционной деятельности.

## **Рынок аудиторских услуг**

Начало современного этапа развития аудиторской деятельности связано с принятием в конце 2008 года Федерального закона № 307-ФЗ «Об аудиторской деятельности», радикально изменив-



шего концепцию регулирования, заложенную в предыдущей версии аналогичного закона, принятого в 2001 году (№ 119-ФЗ). Этот этап характеризуется комплексом мер, направленных на постепенный переход к смешанной модели государственного регулирования и саморегулирования аудиторской деятельности.

В 2010–2011 годах Минфином России был утвержден ряд новых федеральных стандартов аудиторской деятельности (ФСАД) на основе современных международных стандартов аудита, в том числе: стандартов, посвященных формированию аудиторского заключения; принципов осуществления внешнего контроля качества работы аудиторских организаций, индивидуальных аудиторов и требования к организации указанного контроля; обязанностей аудитора по рассмотрению недобросовестных действий в ходе аудита, а также по рассмотрению соблюдения аудируемым лицом требований нормативных правовых актов в ходе аудита и др.

Много споров в тот период вызывали вопросы оценки профессиональных компетенций и применения этических норм в деятельности аудиторов, а также ответственность аудиторов не только перед аудируемыми лицами, но и перед надлежащими пользователями финансовой отчетности — гражданско-правовая, финансовая, уголовная, профессиональная. В 2012 году Советом по аудиторской деятельности был принят Кодекс профессиональной этики аудиторов. Он представляет собой свод правил поведения, обязательных для соблюдения аудиторскими организациями и аудиторами при осуществлении ими аудиторской деятельности. Нарушение норм этики рассматривается в первую очередь саморегулируемым объединением, членом которого является конкретный аудитор или аудиторская организация. В этот период членство в СРО не было обязательным требованием закона, поэтому принятие жестких мер, вплоть до исключения из СРО, к нарушителям этических принципов и аудиторским организациям, оказывающим некачественные услуги, не приводило к лишению их права заниматься аудиторской деятельностью.

Детальная регламентация основополагающего принципа аудиторской деятельности — независимости — получила развитие в Правилах независимости аудиторов и аудиторских организаций, одобренных Советом по аудиторской деятельности в 2012 году.

Этот этап развития аудиторской деятельности можно охарактеризовать совершенствованием системы ее нормативно-правового регулирования, включающего активное вовлечение СРО, все более полным применением международных стандартов аудита и как итог — более системным и динамичным развитием профессии и рынка аудиторских услуг.

В 2013 году Советом по аудиторской деятельности одобрены Основные принципы организации перевода на русский язык международных стандартов, применяемых в аудиторской деятельности на территории Российской Федерации. Этот документ упорядочил процесс перевода и более точно обозначил статус международных стандартов, применяемых на территории России.

В конце 2015 года в РСПП была создана Комиссия по аудиторской деятельности. Ее создание отразило понимание важности, значения аудиторского рынка для развития экономики страны. Первым руководителем был А. Турбанов, который внес огромный вклад в развитие Аудиторской палаты России и развитие профессии. Деятельность Комиссии направлена на развитие сферы аудиторских услуг в стране, повышение востребованности аудита со стороны бизнес-структур, на содействие более эффективному взаимодействию между представителями аудиторского сообщества и пользователями аудиторских и сопутствующих аудиту услуг, выработке позиции РСПП по актуальным вопросам аудиторской деятельности.

В настоящее время Комиссией руководит член правления ООР «РСПП», председатель правления, управляющий партнер КПМГ в России и СНГ О. Гоцанский.

В последние годы Комиссия развивается как востребованная площадка, где могут конструктивно говорить предприниматели, аудиторы и регуляторы. Цель деятельности Комиссии — установление конструктивного диалога между органами государственной власти и аудиторским сообществом по вопросам развития аудиторской деятельности в России. За время своей деятельности Комиссия выполняла и выполняет следующие задачи: рассмотрение актуальных проблем и выработка предложений по созданию благоприятных условий для развития аудиторской деятельности; мониторинг пра-

воприменительной практики и решений государственных органов в части, касающейся аудиторской деятельности; подготовка предложений по совершенствованию законодательства, экспертиза и участие в разработке проектов нормативных правовых актов, затрагивающих вопросы развития аудита.

В 2019 году произошло важное событие в жизни профессионального сообщества — по инициативе крупнейших аудиторских компаний произошла консолидация аудиторов на базе единой СРО, которой стала Ассоциация «Содружество». К этому времени количество СРО сократилось до двух в силу изменений в регулировании, и консолидация стала закономерным шагом, который позволил прекратить конкуренцию между СРО за членов и создал основу для нового этапа развития аудиторского рынка, решения вопросов повышения качества аудита, а также повышения престижа и репутации аудиторской профессии.

В конце 2020 года приняты изменения к закону «Об аудиторской деятельности» и утверждена Концепция развития аудиторской деятельности в Российской Федерации до 2024 года. В Концепции указывается, что главной целью дальнейшего развития аудиторской деятельности в России является формирование и поддержание доверия делового сообщества и общества в целом к результатам оказания аудиторских услуг. При этом целевая модель организации, регулирования, осуществления аудиторской деятельности, а также контроля (надзора) за аудиторской деятельностью основывается на современных международно признанных стандартах.

Сегодня рынок аудиторских услуг развивается в рамках Концепции развития аудиторской деятельности в Российской Федерации до 2024 года. Для достижения указанных в концепции целей необходимо решение следующих основных задач: повышение качества аудиторских услуг; повышение конкурентоспособности аудиторских организаций, индивидуальных аудиторов; укрепление престижа аудиторской профессии.

Эти задачи решаются совместными усилиями участниками рынка, регулятора, СРО и РСПП.

## **2.2. Роль РСПП в вопросах развития финансовой политики и финансовых рынков на современном этапе**

Уже в начале 2000-х годов происходит активизация работы РСПП в решении ключевых вопросов развития финансово-банковской системы, однако существенная и систематическая работа союза в этом направлении началась в 2005–2008 годах. Комиссией по банкам и банковской деятельности РСПП была разработана концепция создания в России международного финансового центра, РСПП предложил ряд мер по совершенствованию надзора, в том числе по централизации надзорной деятельности на финансовом рынке. Позиция РСПП, поддержанная банковским сообществом, была учтена, и Банк России постепенно начал повышать эффективность надзора: расширять перечень мер применения надзорного реагирования, осуществлять надзор на консолидированной основе, повышать роль содержательного подхода к оценке рисков кредитных организаций, и в 2018 году завершил централизацию надзора.

В этот период основная работа по вопросам финансово-банковской проблематики осуществлялась Александром Васильевичем Мурычевым, являющимся в настоящее время вице-президентом — управляющим директором Управления финансовой политики и финансовых рынков РСПП.

С 2010 года РСПП становится влиятельной экспертной площадкой для обсуждения вопросов практически всех секторов финансовой системы страны. Кроме уже работающих Комиссий по банкам и банковской деятельности и по финансовой индустрии (переименована в Комиссию по финансовым рынкам), в РСПП создаются Комиссия по страховой деятельности и Комиссия по аудиторской деятельности.

Комиссии РСПП активно взаимодействуют с Банком России, Минфином России, профильным Комитетом Госдумы, федеральными ведомствами, руководители и члены Комиссий входят в их общественные и консультативные советы, в том числе Общественный совет при Минфине России, Совет по аудиторской деятельности, Консультативный совет при председателе Банка России по националь-

ной платежной системе и другие. Комиссии участвуют в разработке стратегии развития своих секторов на определенные периоды (в том числе банковского, фондового, страхового, аудиторского рынков, финансовых технологий, национальной платежной системы), формировании замечаний и предложений по проектам ежегодных Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики.

В рамках Недели российского бизнеса Комиссии РСПП финансовой индустрии ежегодно проводят Финансовый форум, на котором обсуждаются основные проблемы и направления развития отечественной финансовой системы, в том числе вопросы развития законодательства в финансовой сфере, совершенствования регулирования и надзора, конкуренции на финансовом рынке, повышения устойчивости финансовой системы, развития национальной платежной системы и финансовых технологий и другие.

Финансовые банковские форумы и конференции, проводимые ежегодно с 2007 года в рамках Недели российского бизнеса, в рассматриваемый период стали центральными событиями в обсуждении ключевых вопросов развития финансовой индустрии на площадке РСПП. На них с участием ключевых представителей индустрии, рабочих органов РСПП, регуляторов обсуждались все наиболее значимые вопросы. Высокий уровень представительства на этих мероприятиях (участвуют руководство Минфина России, Банка России, ключевых участников рынка) позволяет вырабатывать максимально актуальные и конкретные предложения. По итогам прошедших в рамках Недели российского бизнеса форумов и конференций наиболее аргументированные предложения доносятся на съезде РСПП до Президента РФ для формирования поручений Правительству и Банку России.

Все финансовые форумы открывались и проходили при активном участии президента РСПП Александра Николаевича Шохина. Предложения, вырабатываемые на финансовых форумах и заседаниях комиссий, являются основой формирования позиции РСПП по вопросам функционирования и развития финансового рынка и направлены на повышение доступности финансовых услуг для бизнеса.

В 2010 году в Постановлении XVII (III) отчетно-выборного Съезда Российского союза промышленников и предпринимателей указывалось на необходимость сосредоточения деятельности региональных организаций и отделений РСПП, отраслевых объединений, рабочих и консультативных органов РСПП на создании условий для развития финансового рынка в России, в том числе: восстановление кредитования; решение проблемы «плохих» кредитов; создание долгосрочной, устойчивой ресурсной базы банков за счет использования внутренних резервов; повышение доверия между кредиторами и заемщиками и уровня взаимной ответственности; совершенствование банковского регулирования и надзора; повышение доступности финансовых услуг для населения и малого бизнеса, а также сохранение региональных банков как части национальной банковской системы; создание условий для формирования в России международного финансового центра; развитие российского рынка IPO и рынка негосударственных облигаций.

Президент РСПП А.Н. Шохин, отмечая приоритетные для РСПП темы, в 2012 году выделил развитие финансовых рынков как одно из сквозных направлений деятельности РСПП.

В 2015 году РСПП в сфере финансово-банковского рынка отметил, с одной стороны, позитивные сигналы — снижение ключевой ставки. Банк России сделал серьезные шаги по учету таргетируемой инфляции при определении ставок по долгосрочным заимствованиям. Наметился путь к снижению инфляции до однозначных цифр — 9%, делалась оценка, что такой же должна быть и динамика ключевой ставки. В этом случае заемные средства становились доступными для большинства российских компаний, но пока этого не произошло, надо расширять масштабы поддержки бизнеса через специальные механизмы, включая проектное финансирование и ряд других действий, институтов развития. Одновременно РСПП выступил за снижение избыточной зарегулированности получения такой поддержки.

Кроме того, в 2015 году РСПП сконцентрировался на вопросе старых вызовов и новых рисков для финансово-банковской системы России. Традиционный опрос РСПП о ключевых проблемах развития бизнеса в 2014 году выявил, прежде всего, недостаток квали-

фицированных кадров, рост цен, избыточно высокие налоги и административные барьеры, однако проблема доступности кредита заслонила для бизнеса трудности, которые создает коррупция. По этой причине многие предложения, включенные в подготовленную РСПП программу антикризисных мер, касались именно финансово-банковского сектора.

Наиболее актуальным вопросом на тот момент являлось формирование единой денежной политики, согласованной между правительством и Центробанком, позволяющей игрокам рынка осуществлять планирование в среднесрочной перспективе. Подчеркивалось, что снизив процентную ставку, ЦБ определил вектор в направлении поддержки экономики, поскольку в условиях недоступности кредитов обеспечить экономический рост невозможно. РСПП отметил, что эффект от принятых решений будет виден гораздо позже, а основным фактором сдерживания развития выступают проблемы в реальном секторе экономики. Поддержка финансовых институтов не должна ограничиваться помощью крупным государственным банкам, необходима поддержка предприятиям малого и среднего уровня через капитализацию и региональных банков. Процентная маржа банков сильно снизилась, поскольку из-за специфики российского рынка этот показатель страдает при любых изменениях ставок. Между тем, доступность кредитов определяется не только объемом фондирования, но и уровнем экономических рисков, одним из индикаторов которого служит сокращение ВВП.

Текущая (на тот момент) ситуация в банковском секторе в значительной степени повторяла ситуацию 2009–2010 годов. Тогда ставки на межбанковском рынке были выше уровня ставки рефинансирования. Для запуска рынка межбанковского кредитования ЦБ взял на себя часть рисков, и рынок заработал. РСПП предложил ряд конкретных мер, обеспечивающих в тот момент дееспособность отечественного банковского рынка и поставил вопрос об актуальности для России не только импортозамещения, но и капиталозамещения. Союз исходил из того, что кредиты — не единственный способ финансирования, есть еще акционерный капитал, выпуск облигаций и так далее, однако финансовые рынки России на тот момент не могли обеспечить эту актуальную потребность, сильно уступая не только развитым, но и развивающимся странам. В то время всего 0,04 % россиян имели активные счета на фондовом рынке.

Проблема с кредитованием была основной в повестке финансового форума РСПП и в 2016 году. РСПП отмечал, что по итогам очередного года наряду с проблемами роста цен и тарифов, избыточно высоких налогов и высокого уровня страховых платежей, продолжает оставаться проблемой сложность доступа к кредитным ресурсам. И она связана не только с санкциями. РСПП констатировал, что наблюдается долгосрочный кризис, из которого не выйти без применения нестандартных мер поддержки. Ключевыми стали три фактора. Во-первых, внешние вызовы — финансовые и секторальные ограничения, которые только усилили жесткость ресурсных ограничений. Во-вторых, структура экономики и ее зависимость от глобальных вызовов. В-третьих, внутренние проблемы, которые страна так и не решила.

Наблюдалось неэффективное расходование государственных средств и слабый контроль властей за их целевым использованием. По некоторым оценкам, речь идет о сумме более 1 трлн рублей. РСПП поставил вопрос о том, что власти следует не сокращать, а наоборот, наращивать стимулирующий расходы бюджет, делать ставку на восстановление экономического роста. При этом позиция РСПП подразумевала, что основной упор должен быть на внутренние источники финансирования, а для этого необходимо обеспечить стабильность валютного курса, смягчать денежно-кредитную политику и поэтапно снижать ключевую ставку. На форуме РСПП было высказано разочарование решением ЦБ не снижать ключевую ставку, поскольку снижение рентабельности бизнеса при высоких ставках сокращало спрос на кредиты.

Также высказывалось мнение, что исполнительной власти необходимо добавить определенности в своих действиях, предложить стратегию социально-экономического развития страны, иначе бизнес и общество вынуждены гадать, что же правительство «собирается строить».

Также в РСПП был сделан акцент на проблеме диспропорции между отзывными лицензиями и применяемыми санациями в банковской сфере. По мнению РСПП, вместо отзыва лицензий следует чаще санировать банки, «пропорция должна быть диаметрально противоположной», но при этом необходимо повысить эффективность



средств, вкладываемых в санацию, и контролировать процессы «ползучего огосударствления» банковской системы.

С другой стороны, отмечалось, что ситуация все-таки движется в позитивном направлении, довольно оптимистична динамика кредитования физлиц, потенциал прибыльности банковской системы. Также РСПП позитивно оценил решение ЦБ повысить тарифы ОСАГО, которое, по оценке союза, «спасло страховой рынок».

В следующем 2017 году, открывая Финансовый форум, А.Н. Шохин отметил, что в этом году исполняется ровно десять лет, когда РСПП в рамках Недели российского бизнеса ежегодно стал проводить Финансовый форум. За это время российская финансово-банковская система прошла финансовый кризис, посткризисное восстановление, санкции, рецессию и новое восстановление, а в настоящее время она переживает сложный период (санкции, слабая диверсификация российской экономики, недоступность для субъектов экономики рынков долгосрочного фондирования и другие проблемы). В этой связи правительство и Банк России предпринимают комплекс различных мер, чтобы поддержать развитие своей национальной финансово-банковской системы. Так, рекапитализация крупнейших российских банков за счет средств бюджета и Банка России предотвратила развитие системного банковского кризиса, а реализация мер монетарной, фискальной и макропруденциальной политик создали необходимые условия для обеспечения и поддержания в экономике финансовой стабильности.

А.Н. Шохин обратил внимание на принципиальный диссонанс. Макроэкономический анализ показывает, что в 2017 году наметились ростки восстановления российской экономики, но при этом продолжалось снижение кредитной активности банков. Встает закономерный вопрос: столь разноплановая динамика обусловлена слишком жесткими нормативными требованиями регулятора к кредитным организациям, или «жадностью» банков, требующих от заемщиков слишком высоких процентов и качественных залогов, или «боязнью» предприятий корпоративного сектора привлекать долговое финансирование в условиях неопределенностей и волатильности обменного курса рубля, низкой рентабельности бизнеса и перспектив роста налоговой нагрузки на бизнес?

В качестве мер финансового оздоровления организаций корпоративного сектора, восстановления кредитной активности банков и роста кредитоспособности производительных предприятий РСПП в этом году предложил меры по углублению и расширению фондового рынка, финансовой инфраструктуры и национального долгового рынка, развитие которых способствует снижению уровня процентных ставок по долговому финансированию, более эффективному распределению имеющихся в экономике ресурсов в пользу более рентабельных и конкурентоспособных производств. Все это может способствовать выходу массовых розничных инвесторов на рынок и формированию в стране рынка долгосрочного капитала. Необходимо развитие коллективных инвесторов (индивидуальных пенсионных накоплений), системы расчетов посредством создания расчетных (клиринговых) центров для расчетов долговыми ценными бумагами. Это позволит быстро разблокировать кредитный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, оживив тем самым инвестиционный и потребительский спрос в экономике. Одновременно такой механизм через рынок долговых обязательств корпоративного сектора и коллективных инвесторов будут периодически вовлекать в хозяйственный оборот избыточные банковские ресурсы и средства домашних хозяйств, перераспределяя их между организациями государственного и частного бизнеса — лидерами экономического роста.

Участники Финансового форума РСПП отметили, что модель банковского бизнеса осталась прежней и стагнация в экономике выявляет ошибки в модели банковского бизнеса. Чем дольше будет длиться стагнация в экономике, тем больше будет отзывов лицензий, тем больше банков будет уходить с рынка. Модель бизнеса, когда банк главным образом кредитует бизнес собственников, ошибочна, и регулирование не решит данную проблему. Между тем развитие российской экономики более чем на 50% происходит за счет привлечения собственных средств предприятий, а на кредиты приходится только 6–7% всех инвестиций. На форуме отмечалось, что банки, скорее всего, не будут кредитовать экономику. Бюджет тоже не собирается это делать. При таких условиях экономика не будет расти.

Высказывалось мнение, что с таргетированием инфляции Банк России несколько переборщил. Не может быть единственной целью

снижение темпов инфляции ценой удушения экономики. У центрального банка должно быть как минимум два основных таргета, инфляция и экономический рост. И пока не будет снижена ключевая процентная ставка, объемы кредитования в экономике не вырастут. Ставка по кредитам должна быть сопоставима с нормой рентабельности в корпоративном секторе.

Также в 2017 году РСПП поддержал идеологию пропорционального регулирования. По оценке РСПП, происходящая в банковском секторе технологическая революция и распространение цифровых технологий неизбежно ведут к концентрации банковского бизнеса, он может оказаться сконцентрирован в 20–30 банках. Но без наличия малых банков экономика не выживет, поэтому пропорциональное регулирование банковской системы должно обеспечить малым банкам страны возможность эффективного развития и ведения бизнеса.

Кроме того, РСПП констатировал, что в государственном регулировании присутствует «мода» проциклического, а не контрциклического регулирования и что этот подход становится преградой на пути развития финансового рынка и, как следствие, на пути расширения обеспечения реального сектора экономики финансовыми ресурсами.

Давая оценку качества развития финансовой инфраструктуры, РСПП отметил, что по каким-то аспектам она уже соответствует самым передовым мировым стандартам, но в чем-то отстает, как и все страны с формирующимися рынками. Это «болезнь» молодых рынков, но мы в основном отстаем с точки зрения видов институтов. Так, мы первыми перешли исключительно на электронные торги, например, раньше биржи Франкфурта. Для ММВБ характерен уникальный риск-менеджмент. Структура ММВБ уникальна, она объединяет сразу несколько сегментов финансового рынка — фондовый, денежный, валютный; кассовый, спотовый и срочный — это позволяет предложить отечественным компаниям непосредственный выход на эти сегменты финансового рынка.

Однако глубина рынка ценных бумаг недостаточна; отсутствуют коллективные фонды, отсутствует массовый розничный инвестор, слаб пенсионный капитал, нужны фонды рынка денег, инвестиционные консультанты, менеджеры доверительного управления и др.

На площадке РСПП ММВБ тогда указывал на ряд актуальных задач: упрощенный выход на рынок для стартапов среднего бизнеса; прямой доступ корпоративных клиентов к рынку денег, минуя банки; необходимость устранить налоговый арбитраж в пользу банков; развитие саморегулирования рынка капитала.

В части развития законодательной базы в РСПП поддерживали предложение об увеличении суммы на индивидуальных инвестиционных счетах до 1 млн рублей (но льгота в 400 тыс. рублей оставлена без изменения); предложение о страховании рисков инвестора от банкротства профессионального участника (например, брокера); уравнивание налогообложения дохода по банковскому депозиту и купонного дохода по облигациям; ряд других.

В части страхования РСПП отметил, что основная проблема в развитии рынка — это «ползучее огосударствление», которое проявляется через создание государственной перестраховочной компании; административное регулирование тарифов по ОСАГО. РСПП призвал рынок создавать онлайн-компании по обслуживанию страхования и констатировал, что пока созданные страховщиками электронные системы очень слабые и со многими вопросами еще не справляются, нужна значительная поддержка регулятора.

В 2018 году, открывая Финансовый форум «Финансово-банковская система России: новые вызовы и риски», президент РСПП А.Н. Шохин подчеркнул, что благодаря усилиям Банка России в стране созданы общие макроэкономические условия для экономического роста. В то же время со стороны бизнеса остается неудовлетворенным спрос на долгосрочное финансирование развития и фондирование инвестиционных проектов, ряд направлений деловой активности сталкивается с недостаточным финансированием оборотных средств. Встает закономерный вопрос: что следует предпринять, чтобы совместить интересы государства, корпоративного сектора и коммерческих банков?

В РСПП отмечалось, что складывавшуюся на финансовом рынке ситуацию отличают как положительные, так и негативные тенденции. РСПП поддерживает курс Банка России по наведению порядка на финансовом рынке, политику по оздоровлению банковского сектора. В то же время ряд сформировавшихся тенденций вызывает

у банковского сообщества тревогу: продолжающееся сжатие частного банкинга, с одной стороны, и усиление роли государства, с другой; неопределенности в будущем развитии цифровых технологий в отрасли и сохранение разногласий между Центральным банком и министерством финансов по этому вопросу; западные финансовые санкции сохраняются и высока вероятность их ужесточения.

Огосударствление банковского сектора происходит во многом поневоле, отмечал РСПП. Государство не должно бесплатно рефинансировать банки, у Центробанка нет мотивов стать собственником санируемых банков. Огосударствление банковского сектора в последние годы стало общемировой тенденцией, и ситуация в нашей стране не исключение. Однако на рынке банковских продуктов банки с государственным участием в капитале конкурируют друг с другом, эта тенденция будет усиливаться, что способствует поддержанию условий конкуренции на рынке.

В качестве положительных тенденций РСПП отметил выделение прироста банковских депозитов на 7 % от физических лиц и на 9 % от юридических лиц. Но более выраженной стала и негативная тенденция — банковская система все больше замыкается сама на себе, а не кредитует экономику. Совокупная ликвидность банковского сектора за год увеличилась на 26 %, средства банков на корсчетах — на 57 %, а портфель корпоративных кредитов — только на 0,2 %, кредитов населению — на 7 %.

Банк России, вводя пропорциональное регулирование, за которое ранее выступал РСПП, стремится поддерживать малые и средние банки, полагая, что они смогут играть большую роль в поддержке развития местных экономик.

В части страхового рынка РСПП отметил, что ключевым направлением стабилизации ситуации на российском рынке страхования и основой его дальнейшего развития должна стать либерализация тарифов по обязательным видам страхования, в первую очередь — по ОСАГО. Одним из важных направлений развития финансового рынка страны является долгосрочное страхование жизни граждан, которое не только обеспечивает защиту интересов населения, но и выступает значимым инвестиционным ресурсом для экономики и реального сектора. Основой для дальнейшего развития

этого вида страхования должно стать налоговое стимулирование долгосрочных накоплений и сбережений гражданами денежных средств в программах страховых компаний и пенсионных фондов. В части медицинского страхования необходима реальная интеграция классических страховых принципов в существующую систему обязательного медицинского страхования (ОМС). Существенным фактором дальнейшего развития страхования в России может стать снижение и гармонизация регуляторной нагрузки на участников страхового рынка. Механизмом гармонизации, в частности, является дальнейшая диджитализация взаимоотношений между страховыми компаниями и надзорными органами, которая позволит снизить накладные расходы всех участников этих отношений.

В части законотворческих инициатив в финансовой сфере в РСПП выделили в 2018 году: законодательное сопровождение новой налоговой амнистии; распространение системы страхования банковских вкладов на средства МСП в объеме 1,4 млн рублей; вопрос страхования средств, помещенных на индивидуальные инвестиционные счета; законопроект о сделках с деривативами; регулирование информационной экономики.

В 2017 году на Финансовом форуме РСПП обсудили и тему криптовалют, отметив, что их появление — следствие избыточного банковского регулирования, которое стимулирует уход финансового посредничества в менее зарегулированные сферы деятельности.

РСПП отметил следующие принципиальные проблемы: растущее бремя соблюдения пруденциальных требований; непропорциональность конкуренции; вызовы цифровизации; потенциальное ужесточение или смягчение финансовых санкций.

В качестве положительных моментов развития фондового рынка было отмечено, что: публичные размещения стали проводить средние по размерам российские компании; выросло число двойных выпусков, когда эмитенты одновременно размещали свои выпуски и на ММВБ, и на зарубежных биржах; существенно выросли объемы размещения публичного долга; выросло число индивидуальных инвестиционных счетов до 1,9 млн; крупные российские компании-эмитенты уходят с внешних рынков и обращаются за листингом на ММВБ, этот тренд является общемировым.

В 2019 году на Финансовом форуме «Финансово-банковская система России: экономический рост в условиях глобальных вызовов» представителям финансового сообщества и госрегуляторов рынка было предложено обсудить вопросы взаимодействия бизнеса и власти в условиях наметившегося роста в финансово-банковской сфере. На форуме состоялось подписание соглашения между РСПП и Московской биржей о сотрудничестве в сфере расчета и продвижения индекса устойчивого развития, который учитывает индекс РСПП. Было отмечено, что в последнее время индекс устойчивого развития получает все большее признание и распространение со стороны инвесторов. Компании, чьи ценные бумаги включены в расчет индекса, растут быстрее в развитых экономиках. Но в странах с развивающимися рынками пока ситуация обратная: компании, расходующие средства на проекты социальной ответственности, ценятся ниже, чем компании, следующие иной политике. Сотрудничество Московской биржи и РСПП будет способствовать воспитанию инвесторов ценить социальную ответственность компаний.

Говоря об итогах прошедшего года, в РСПП отмечали, что правительству и Банку России удалось почти невозможное — стабилизировать макроэкономическую ситуацию. Статистические данные за 2018 год показали, что год был довольно удачным для банковского сектора — росли банковские прибыли и кредитные портфели. В то же время в банковской отрасли сохранялись и прежние негативные тенденции: продолжилось сокращение числа банков, хотя и более медленными темпами, чем в прошлом. Сохраняются и некоторые прошлые проблемы: достаточность капитала, высокие риски кредитной активности.

РСПП отмечал, что положение в банковском секторе устойчивое, Банк России и правительство многое сделали для стабилизации макроэкономической ситуации. РСПП провел анкетирование участников при регистрации на финансовый форум. Результаты показали, что большинство считает, что для стимулирования экономического роста необходимы: снижение ключевой процентной ставки; развитие стимулирующего банковского регулирования; внедрение проектного финансирования; ограничение огосударствления и поощрение конкуренции в банковском секторе.

РСПП отметил следующие тенденции: выросло число как размещений рублевых облигаций, так и евробондов — размещения Газпрома, Еврохима, Московского кредитного банка; проблемы конкуренции волнуют всю финансовую отрасль, банковский сектор должен быть конкурентным; введение системы быстрых платежей Банка России стало важным событием, которое в том числе направлено на разрушение монополии Сбербанка и на усиление конкуренции в этом виде бизнеса; использование биометрии как способ идентификации клиентов банков будет способствовать снижению барьеров доступности и расширению инклюзивности.

В целом РСПП отметил, что в минувшем году Банк России проводил грамотную и взвешенную политику, в результате чего активы и прибыльность банковского сектора страны выросли. Союз констатировал, что в краткосрочном периоде чем больше доля государственных банков, тем надежнее ситуация в отрасли и меньше риски, но, как свидетельствует и российский, и международный опыт, это неверно для средне- и долгосрочного периодов. Развитию банковского сектора мешает не только процесс огосударствления, который, скорее всего, продолжится, но и ряд «гениальных» регуляторных предложений, например, о введении ипотечных каникул.

В части страхования РСПП отмечал, что Банк России продемонстрировал грамотные меры. Российский страховой рынок оказался охваченным его регулированием. Однако введенные стандарты устойчивости страховой компании хотя и соответствуют новым международным стандартам, слишком жесткие, в настоящее время ни одна российская страховая компания им не соответствует. Страховые компании поддерживают внедрение новых международных стандартов деятельности, но выступают за большую постепенность их применения.

В части развития российского фондового рынка в РСПП отмечалось, что 2019 год внушает оптимизм, произошли важные качественные изменения. На рынок вышли физические лица: за год число прямых инвестиционных счетов граждан выросло более чем на 700 000, или 50 %, — это буквально взрывной рост. Такой динамике способствовали изменения в законодательно-нормативном регулировании, налогообложении и деятельность профессионалов рынка ценных



бумаг. Помимо открытия прямых инвестиционных счетов, возросло и число индивидуальных инвесторов, использующих каналы, предлагаемые банками и профессионалами рынка. Второй важной тенденцией стал рост выхода на рынок корпоративных клиентов. Этому способствовало как снижение входных барьеров, так и предложение биржей специального продукта — РЕПО с клиринговыми сертификатами участия, позволяющего компаниям эффективно управлять ликвидностью. Третьей тенденцией стало некоторое уменьшение участия иностранных инвесторов. В то же время доля иностранных инвесторов на рынке ОФЗ уменьшилась незначительно, а на рынке деривативов их доля примерно составляет 50 %.

Вместе с тем, без расширения доступности (снижения барьеров входа на рынок) посредством цифровизации, защиты интересов инвесторов и повышения финансовой грамотности невозможно развитие фондового рынка.

Также на форуме остановились на отношениях банков и предприятий. Сопоставляя данные деловой активности российских банков за 10 лет, было показано, что если в 2007 году объем вновь выданных кредитов составлял 3,5 трлн руб., то в 2018 году — те же 3,5 трлн руб.; если в 2007 году на вкладах предприятий находилось 2,3 трлн руб., то в 2018 году — 4,3 трлн руб. Это свидетельствует о том, что банки стерилизовали средства бизнеса. Доля кредитов в деловых инвестициях за десятилетие практически не изменилась (9,4 % против 11,2 %). Развитию российского бизнеса и привлечению средств как с банковского рынка, так и фондового рынка способствовало бы устранение несправедливого распределения информации о российских предприятиях. Транзакционные издержки на сбор информации слишком высокие, информация на английском языке практически отсутствует. Необходим диалог между регулятором и бизнесом на тему большего раскрытия деловой информации.

В 2020 году Финансовый форум был проведен в двух сессиях, весенней и осенней. 21 мая 2020 года в дистанционном формате состоялась первая сессия Финансового форума «Финансово-банковская система России: антикризисные меры и дальнейшие перспективы». Открывая ее, А.Н. Шохин сказал, что начало 2020 года было благоприятным для российского финансового

сектора, все отрасли демонстрировали рост, лучший, чем в предыдущие годы, но распространение COVID-19 и введение режима самоизоляции кардинально изменили ситуацию. Оптимистичный сценарий (V-образный) предполагает, что экономика после завершения периода самоизоляции начнет быстро восстанавливаться. W-образный сценарий исходит из того, что возможно несколько волн распространения COVID-19 и, соответственно, периодов самоизоляции. L-образный сценарий предполагает, что экономика в течение довольно длительного времени будет находиться в депрессивном состоянии. Неопределенности относительно продолжительности и будущей глубины кризиса затрудняют оценку результативности уже принятых антикризисных мер и перспективной ситуации в финансовом секторе.

«На данный момент можно ожидать, что ситуация в финансовом секторе будет сложной. РСПП ожидает рост просроченных и проблемных кредитов. Благодаря мерам Банка России и программам реструктуризаций кредитов коммерческих банков рост просроченных кредитов будет сглаженным. Но совокупный объем просроченных и неработающих кредитов будет зависеть от продолжительности и глубины кризиса. L-образный сценарий предполагает, что кризис может продлиться 2–3 года, в этом случае ситуация в отрасли будет крайне сложной», — подчеркнул А. Н. Шохин.

Предприятия многих отраслей полностью прекратили свою деятельность, а доходы населения резко сократились. Динамику ситуации в финансовом секторе сложно прогнозировать. Провалы в экономической активности и разрывы сложившихся цепочек партнерских отношений, падение цен на основные экспортные товары и их объемов поставок (за исключением удобрений и зерна), безусловно, создадут и серьезные проблемы для бюджета. Положение предприятий реального сектора будет осложняться.

В части антикризисных мер, по оценкам РСПП, особенно актуальны: разработка механизмов снижения долговой нагрузки; сохранение цепочек поставок (распространение государственной поддержки крупных предприятий на их поставщиков); предотвращение кризиса неплатежей; предложение финансовых инструментов (в частности бессрочных облигаций) для сохранения инвестиционных

программ инфраструктурных организаций, которые дадут максимальный мультипликативный эффект для других отраслей; поддержка платежной инфраструктуры.

РСПП отметил, что считает важным проведение ревизии действующих инвестиционных программ, выделение и стимулирование реализации инвестиционных программ, оказывающих значимый мультипликативный эффект. Одно из предложений — разрешение государственным компаниям-участникам таких инвестиционных программ эмитировать бессрочные облигации.

Также РСПП вел внимательный мониторинг того, как развиваются взаимоотношения между банками и заемщиками. Как указывают предприятия-заемщики, зачастую банки предъявляют чрезмерные требования при реструктуризации или выдаче кредитов (например, требование наличия зарплатного проекта в банке-кредиторе), в ряде случаев процедуры слишком бюрократичны. РСПП получает обратную связь со стороны предприятий, которые жалуются на действия банков по дополнительной бюрократизации, прежде всего, в рамках реализации программ поддержки.

В РСПП также отмечалось, что «вирусный кризис» отличен от всех предыдущих. Мы видим двойной шок: и спроса, и предложения. Ситуацию сгладил переход Банка России к мягкой денежно-кредитной политике. Эффективность предыдущего этапа таргетирования инфляции сказалась на том, что экономика на кризис отреагировала не повышением, а снижением цен. Своевременно принятые меры позволили Центральному банку быстро погасить волатильность цен активов и стабилизировать положение на финансовых рынках. Функционирование установленного бюджетного правила позволило проводить необходимые интервенции. Положительный эффект оказала и сделка по продаже акций Сбербанка. Динамика рынка государственных ценных бумаг хорошая, ситуация на рынке стабилизировалась без поддержки Центрального банка. В целом ситуация с финансовой стабильностью управляема. По оценкам Центрального банка, накопленный запас прочности позволит национальной банковской системе пройти кризис без значительных потерь. Банки должны сохраниться, нужно думать о выходе из кризиса, который невозможен без банков.

Также, по мнению РСПП, были важны меры, предпринимаемые Московской биржей в условиях пандемии коронавируса. Не проводились остановки торгов, биржа принимала дополнительные меры для защиты инфраструктуры финансового рынка, участников торгов и их клиентов. Биржа перестала взимать плату за новые терминалы для упрощения перехода участников на удаленную работу, отменила плату за листинг в 2020 году с субъектов МСП — эмитентов облигаций объемом до 400 млн рублей.

Также нельзя не отметить, что 20 апреля 2020 года произошла уникальная, беспрецедентная ситуация, когда на несколько часов майский фьючерс WTI на бирже NAMIX обвалился с 18 долларов до практически –40. Поскольку все остальные площадки, включая Московскую биржу, для расчета фьючерсов по спецификации контракта брали ценовые данные с NAMIX, именно на этот день им пришлось провести расчеты по цене —37,63. Сценарий появления такой цены почти никто не ожидал, и трейдеры по всему миру понесли крупные потери. В России вообще более популярен индекс на фьючерс на нефть марки Brent. Объемы торгов среднесуточные более чем в 500 раз превышают эти объемы. Поэтому убытки трейдеров в России оказались меньше, чем могли быть. Московская биржа отработала эту ситуацию в соответствии с правилами торгов и спецификацией контракта. Сами участники рынка, то есть и банки, и брокеры считают, что в складывающихся обстоятельствах биржа действовала в соответствии с правилами и адекватно ситуации.

На рынке акций шел рост объемов торгов в 2,6 раза, и снижение индекса было существенно меньше, чем падение цен на нефть. Сохранялась активность на рынке облигаций. Вложения международных инвесторов в российские ценные бумаги практически не изменились. Розничные инвесторы в основном покупали на рынке акций в феврале-мае 2020 года и поддерживали российский рынок акций в период высокой волатильности. Сказался рекордный приток розничных инвесторов, инвестиции граждан на фондовом рынке по итогам 2019 года превысили 3 трлн рублей.

Достаточно спокойно «вирусный кризис» пережил и страховой рынок. В РСПП подчеркивали, что первоочередные задачи для страхового рынка заключаются в том, чтобы обеспечить бесперебойное

функционирование системы обязательного страхования. В первую очередь ОСАГО, но это и обязательное страхование перевозчиков, обязательное страхование особо опасных производств и обязательное медицинское страхование.

РСПП отметил, что все секторы финансового рынка довольно успешно пережили «вирусный кризис»; ключевым результатом этого кризиса будет переход на удаленные каналы, дистанционное обслуживание, способность выстроить отношения с клиентом, способность их услышать, уйти от типичных решений. Важно продолжить процесс цифровизации финансового рынка. Также подчеркивалась важность развития конкуренции в банковском сегменте.

В РСПП также отметили, что в 2020 году увеличение доли частных инвесторов на фондовом рынке продолжилось и что это важнейший фактор для стабильного развития экономики — эффективная трансформация сбережений в инвестиции невозможна без развитого внутреннего инвестора. Развитие индустрии инвестиций, которое сейчас бурно происходит, является залогом как роста экономики, так и роста благосостояния.

РСПП также отметил, что в последнее время делается много правильных шагов по поддержке самых современных трендов и технологий, и при этом все еще мы отстаем от наиболее передовых примеров на международных рынках. Это касается и регулирования деятельности страховых компаний, и отчетности, которая применяется, и цифровых активов. Также важно, чтобы банки начали для своих клиентов предлагать более широкий спектр сервисов. Банки, обладая колоссальной экспертизой в цифровых технологиях, в выстраивании таких процессов и подходов, могли бы более активно помогать клиентам в этом направлении, например, организовывая онлайн-маркетплейсы. Это направление может дать хороший экономический эффект в масштабах всей страны.

Осенняя сессия Финансового форума «Финансово-банковская система России: преодоление кризиса» состоялась 7 октября 2020 года в режиме видеоконференции. Открывая ее, А.Н. Шохин отметил, что как показывает статистика, финансовый сектор прошел период применения ограничительных мер достаточно стабильно. В некоторых аспектах (активы банковской системы, рост корпоративного

кредитования, ипотеки, розничный финансовый рынок) наблюдается даже позитивная динамика.

Вместе с тем, восстановление экономической активности остается неравномерным. Несмотря на продолжающуюся постепенную нормализацию платежей в потребительских отраслях по мере насыщения отложенного спроса, их объемы превышают «докоронавирусный» уровень. Укрепляется тренд на восстановление платежей в инвестиционных отраслях с пониженных уровней предыдущих месяцев. Отстающая динамика платежей ожидаемо сохраняется в отраслях, ориентированных на внешний спрос. Туристическая отрасль по-прежнему лидирует по отставанию входящих потоков (–55 %). В деятельности библиотек, архивов и музеев и творческой деятельности входящие платежи находятся на 30–35 % ниже «нормального» уровня. В отраслях, связанных с добычей, наблюдается разнонаправленная динамика отклонения входящих потоков: сокращение отставания в добыче сырой нефти и природного газа и, напротив, его усиление в добыче полезных ископаемых. Драйвером положительной динамики отклонения в добыче сырой нефти и природного газа стал рост входящих платежей из сферы финансовых услуг и оптовой торговли. В сфере аренды и лизинга отклонение входящих потоков ухудшилось. Кроме того, отмечается рост просроченной задолженности корпоративных заемщиков.

В этой связи Банку России и Правительству Российской Федерации необходимо продолжить практику реализации мер, направленных на обеспечение финансовой стабильности и недопущения кризиса неплатежей, эффективного функционирования экономики и предприятий, включая финансовые организации в условиях сохраняющихся ограничений.

В этих условиях РСПП предпринимал и продолжает предпринимать усилия по формированию позиции предпринимательского сообщества для выработки наиболее эффективных мер поддержки бизнеса. В частности, РСПП предложил следующие меры: по механизму снижения долговой нагрузки постоянного (до формирования устойчивого и существенного роста экономики) механизма адресного доведения финансовых ресурсов в форме беспроцентных целевых ссуд или государственных гарантий по кредитам или облигацион-

ным займам; по определению на нормативном уровне порядка удаленного открытия банковских счетов с использованием инструментария видеосвязи без личного присутствия клиента в офисе банка; по оперативному завершению работы по принятию и реализации законодательства о цифровых финансовых активах; по развитию рынка «длинных денег» за счет предоставления возможности субъектам коллективных инвестиций осуществлять размещение средств в бессрочных облигациях.

Ряд предложений были учтены исполнительной и законодательной властями. Например, был принят закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» № 259-ФЗ. Ведется активная работа по определению налогового режима операций с ЦФА, разработки подзаконного регулирования. Также были приняты в работу: создание нормативной базы для размещения корпоративных бессрочных облигаций; развитие механизма «зеленых облигаций» в целях привлечения средств для перевооружения действующих российских предприятий и открытия новых производств с низким негативным влиянием на окружающую среду; завершение разработки временного порядка заключения СЗПК и порядка определения объема возмещения затрат на инфраструктуру; создание частно-государственного Фонда фондов для вовлечения крупнейших частных и корпоративных инвесторов в масштабную программу отраслевой трансформации; распространение на организации, являющиеся контрагентами системообразующих организаций, возможности получения такими организациями кредитов на пополнение оборотных средств по льготной ставке, прежде всего в соответствии с постановлениями Правительства РФ от 24.04.2020 № 582 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным в 2020 году системообразующим организациям и их дочерним обществам на пополнение оборотных средств»; завершение формирования законодательной базы о конвертируемом займе с учетом предложений бизнес-сообщества.

По оценке РСПП, ключевым вопросом на 2021 год является восстановление экономики России после кризиса, вызванного пандемией,

и обеспечение ее развития, которое в значительной степени связано с развитием всей финансовой системы, гибкостью и эффективностью ее финансового инструментария.

По мнению РСПП, для этого актуальны: доступность привлечения кредитных ресурсов российскими корпорациями, в том числе на региональном уровне; доступность и эффективность инструментов размещения временно свободных финансовых ресурсов корпораций; дальнейшее совершенствование систем проектного и инфраструктурного финансирования; снижение рисков и издержек при осуществлении переводов денежных средств корпораций в части выполнения требований валютного законодательства и законодательства о противодействии легализации доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма (в том числе за счет внедрения платформы «Знай своего клиента», создаваемой Банком России); перспективы и направления развития банковского финансирования по целям устойчивого развития и принципам ESG; перспективы и направления использования цифровизации в финансовой сфере для российских корпораций, включая вопросы развития систем цифровизации активов и обращения цифрового рубля; развитие финансовых технологий, регулирования финансовых экосистем в России и стимулирование конкуренции на финансовом рынке; повышение эффективности международных расчетов, в том числе в условиях реализации отдельными государствами и группами государств секционной политики; развитие финансовых инструментов инвестиционного развития; дальнейшее развитие рынка долгового финансирования, в том числе путем повышения ликвидности долгового рынка; источники, инфраструктура и инструменты привлечения длинных денег; поддержка проведения первичных размещений (IPO) на российском рынке, в том числе небольших высокотехнологичных компаний, иностранных эмитентов, основной бизнес которых сосредоточен в Российской Федерации; стимулирование притока иностранных инвесторов (как юридических, так и физических лиц) на российский финансовый рынок; цифровизация в финансовой сфере и развитие онлайн-каналов обслуживания; развитие индустрии российских паевых инвестиционных фондов как важнейшего института коллективных инвестиций; развитие торгово-клиринговых связей между биржевыми рынками



и клиринговыми организациями на пространстве ЕАЭС и СНГ с целью укрепления роли рубля как лидирующей расчетной валюты на этом пространстве и в расчетах со странами, являющимися основными торговыми партнерами России; развитие системы корпоративного управления в части повышения ответственности руководителей и советов директоров за достоверность отчетности; развитие финансирования по принципам устойчивого развития и ESG-принципам; развитие российского страхового рынка.

## Глава 3

### ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК: ПОЗИЦИЯ РСПП

#### **3.1. Позиция РСПП по основным направлениям и вопросам развития финансовых рынков на современном этапе**

Активность РСПП в вопросах финансово-банковской сферы обусловлена самим характером данной проблематики: эти вопросы охватывают самые различные сферы экономики и бизнес-деятельности. **В этой сфере на современном этапе развития РСПП участвовал в работе по следующим направлениям:**

- **подготовка стратегии развития финансово-банковской системы и денежно-кредитной политики**, в т. ч. стратегии развития банковского сектора (2006); макроэкономическая нестабильность и ее влияние на деятельность банковского сектора в среднесрочной перспективе (2011); стратегии развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2015 года (2014); ослабление курса рубля: последствия для экономики, бизнеса и населения (2014); роль денежно-кредитной политики в развитии российской экономики (2015); курсовая политика, валютные

риски и макроэкономическая стабильность (2017); денежно-кредитная политика Банка России, риски и источники фондирования российской экономики (2017); реализация «Основных направлений развития финансовых технологий на период 2018–2020 годов» участниками финансового рынка (2018); финансовый рынок России в условиях новых трендов экономического развития (2018); российско-китайские макротренды: рост взаимного присутствия в финансовых активах (2019); основные итоги функционирования финансовой системы России в 2019 году и тенденции ее развития (2019); европейские макротренды: возможности и перспективы российских компаний и инвесторов на европейском рынке (2020); макроэкономический прогноз и тренды развития финансового рынка (2020);

- **вопросы стабильности финансово-банковской системы**, в т. ч. о перспективах повышения суммы страхового возмещения по вкладам населения (2007); о направлениях совершенствования законодательства о залоге (2007); о развитии инструментов рефинансирования банков страны (2007); монетизация российской экономики и ликвидность банковской системы (2008); проблема качества активов, использующихся как залоговое обеспечение кредитной деятельности, необходимость их комплексного аудита в целях минимизации рисков (2009); среднесрочные угрозы долговых дисбалансов в российской экономике (2010); текущая ситуация с ликвидностью в банках России (2011); глобальные риски для банковской системы России в среднесрочной перспективе (2012); глобальные риски для банковской системы России в среднесрочной перспективе (2012); управление проблемными активами (2012); совершенствование нормативно-правовой базы по обеспечению баланса интересов между банками и гражданами-заемщиками (2012); капитализация банков (2013); введение института частных судебных приставов в России (2014); о проекте Федерального закона «О финансовом уполномоченном по правам потребителей услуг финансовых организаций» (2014); о создании Единого информационно-сервисного портала определения качества заемщиков для МФО (2014); практическая реализация антикризисных программ на банковском рынке РФ (2015); экономический рост и долговая нагрузка корпоративного

сектора (2017); о внедрении системы профессиональных квалификаций в банковской индустрии (2017); современное состояние и основные направления совершенствования корпоративного управления в российских банках (2019); новые тренды экономического развития и финансовая стабильность (2019);

- **вопросы регулирования и надзора в финансово-банковской сфере**, в т. ч. модернизация банковского регулирования и надзора, уроки кризиса (2010); о мотивированном суждении в банковской деятельности (2011); о законопроекте «О саморегулировании в банковской сфере» (2011); перспективы регулирования коллекторского бизнеса в России (2011); методические подходы к надзору на рынке микрофинансирования и кредитной кооперации (2011); о мотивированном суждении в банковской деятельности (2011); о создании мегарегулятора на российском финансовом рынке (2012); о заключении на проект Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков)» (2013); госрегулирование, саморегулирование и надзор за микрофинансовым сектором в 2014 году (2013); совершенствование регулирования деятельности микрофинансовых организаций (2015); о пропорциональном регулировании в банковской сфере (2016);
- **вопросы доступности финансовых услуг и финансирования отраслей экономики**, включая вопросы длинных денег, в т. ч. о вовлечения в банковский оборот средств пенсионных накоплений, в том числе путем инвестирования в ипотечные ценные бумаги (2007); об использовании инфраструктуры почтовой связи России для оказания финансовых и банковских услуг населению и малому бизнесу (2007); финансирование инвестиционных проектов реального сектора (2011); риски, связанные с реализацией инвестиционных проектов в строительстве (2011); пенсионные средства как ресурс экономического роста (2012); о мерах поддержки развития малого и среднего предпринимательства со стороны банковского сектора России (2013); клиентские сервисы банков (2013); антикризисные кредитные продукты для промышленности (2015); новые реалии банковского ритейла (2015); развитие денежного рынка и рынка капиталов (2016); проблемы

доступности финансовых услуг для предприятий реального сектора экономики (2016); ЭДО в практике факторинговых операций: пути гармонизации внедренных решений и потребностей факторов, клиентов и дебиторов (2016); об использовании инструментов банковского регулирования для расширения кредитования российской экономики (2018); финансовые и банковские экосистемы для бизнеса (2019); о развитии финансирования деятельности застройщиков в условиях кризиса, вызванного ограничительными мерами по противодействию распространения новой коронавирусной инфекции (2020); подходы к регулированию экосистем в России и мире: предложения предпринимательского сообщества (2021);

- **вопросы «антиотмывочного» регулирования и контроля**, в т. ч. проблемы «обналичивания» денежных средств в российских банках (2006); о стандартах идентификации (2017); внедрение удаленной идентификации на основе единой биометрической системы: риски и проблемы безопасности (2018); автоматизация проверки юридических лиц на обналичивание денежных средств, полученных незаконным путем в облаке (2018); как соблюсти нормы ПОД/ФТ и не потерять добросовестных клиентов (2019); реализация принципа «Знай своего клиента» в современных условиях (2020);
- **вопросы развития платежей и расчетов и национальной платежной системы**, в т. ч. национальная платежная инфраструктура (2014); валютные платежи в условиях санкций (2014); о подходах к реализации межбанковских переводов в рамках ЕАЭС на технологии распределенного реестра (2017); регулирование деятельности платежных посредников (2018, 2019).

Если попытаться включить в эту книгу все имеющиеся материалы по перечисленным выше вопросам, то ее объем был бы несколько тысяч страниц. Поэтому здесь для определения содержательной стороны позиции и политики РСПП в финансово-банковской сфере представляется целесообразным остановиться на следующих направлениях работы, которые не рассмотрены в других частях настоящей работы и при этом могут быть отнесены к наиболее значимым направлениям работы РСПП в финансово-банковской сфере.

## **Развитие платежей и расчетов. Национальная платежная система**

РСПП исторически занимал проактивную позицию в вопросах регулирования платежно-расчетных отношений и формирования национальной платежной системы. Практически после рассмотрения Правительством РФ и Банком России концепции закона о национальной платежной системе в 2008 году РСПП принял решение о создании Рабочей группы РСПП по вопросам Национальной системы платежных карт и экспертно-консультативного совета при ней (2009 год). С июля 2010 года в Рабочей группе был запущен процесс по обоснованию выбора членами Рабочей группы и ее Экспертно-консультативного совета конкретных вариантов развития НСПК.

В 2010 году в РСПП обосновывался вариант развития национальной системы платежных карт (НСПК) как надстройки над действующими в России платежными системами, обеспечивающей на основе общих правил создание единого пространства инфраструктуры обслуживания пластиковых карт, ограниченного территорией Российской Федерации.

В РСПП поддерживалось появление на российском законодательном поле находящегося в тот момент на рассмотрении в Госдуме законопроекта «О национальной платежной системе», который способствует мерам, направленным на повышение эффективности функционирования российского рынка пластиковых карт и других электронных платежных инструментов. Появление на российском рынке нескольких самостоятельных, конкурирующих между собой платежных систем национального масштаба, использующих в качестве платежных инструментов пластиковые карты и другие электронные платежные инструменты, будет способствовать эффективному развитию рынка электронных розничных платежей в России.

В марте 2011 года президент РСПП А.Н. Шохин направил Председателю Правительства РФ В.В. Путину письмо по вопросу развития в России национальной системы платежных карт (НСПК).

Вопросы, изложенные в письме, непосредственно касаются задач, обозначенных 28 февраля 2011 года на заседании Комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики России, посвященном внедрению универсальной электронной карты (УЭК).

В частности, отмечалось:

- необходимость развития на основе положений уже принятого Федерального закона № 210-ФЗ «Об организации предоставления государственных и муниципальных услуг» и ожидаемого в ближайшее время закона о национальной платежной системе нормативно-правовой базы НСПК;
- необходимость разработки правил, требований, спецификаций, стандартов, требуется также создание института сертификации участников рынка;
- необходимость совместного действия участников рынка для разработки общих правил по объединению уже существующей в стране инфраструктуры, созданию единого технологического пространства для предоставления и оплаты государственных и муниципальных услуг в электронном виде на основе современных информационных технологий и достижений в области микроэлектроники.

Предлагалось создание организационного механизма в форме «Национального платежного совета» для обеспечения методического руководства развитием рынка платежных систем в России, продвижения решения вопросов, касающихся развития национальной платежной системы в органах власти и коммерческих структурах.

Построение в России национальной системы платежных карт позволит уйти от чрезмерной зависимости от международных платежных систем, доля которых на российском рынке составляет уже более 90 %, будет способствовать усилению конкуренции на российском рынке платежных карт, развитию и повышению качества оказываемых услуг, экономической независимости страны.

В результате РСПП выступил инициатором создания Национального платежного совета России (НПСР). Участники подписали соответствующее Соглашение о намерениях. В числе подписантов РСПП, АРБ, Ассоциация «Россия», АСВ, Инфокоммуникационный союз, РОССВИФТ, НАУМИР, Ассоциация «Электронные деньги», банк «Уралсиб», «СКБ-банк» и другие.

НПСР (в настоящее время НП «НПС») должен был решать следующие задачи: участие в организации единого пространства платежей,

разработке адекватных отраслевых законов, стандартов и правил функционирования рынка, его методологического обеспечения, создание условий для скорейшего продвижения на российском рынке современных и эффективных платежных технологий.

НП НПС все эти годы в лице его председателя правления Алмы Саакеновны Обаевой активно участвует в формировании позиции РСПП по вопросам развития НПС.

### **Регулирование и надзор в финансово-банковской системе. Создание на базе Банка России мегарегулятора на финансовом рынке**

Вопросы регулирования в финансовой системе всегда были в центре внимания рабочих органов РСПП.

Так, в марте 2007 года РСПП по теме выведения банковского надзора из ЦБ РФ отмечал, что главный вопрос, подтвержденный актуальной мировой практикой банковского надзора, — степень участия в нем центральных банков. Весь мировой опыт показывает, что нигде «банковский регулятор» не является жестко обособленным от Центрального банка. Поэтому проблема состоит не в организационных формах, не в том, за кем юридически и административно закреплён надзор, а в уровне и содержании взаимодействия органов власти в этих вопросах.

Необходимо реформировать банковский надзор в рамках самого Банка России прежде всего за счет четкого разделения надзорных функций и функций регулирования банковской деятельности. При этом важно, чтобы надзорные решения принимались коллегиально с участием как представителей других заинтересованных органов власти, так и банковского сообщества. Отмечалось, что такая работа может быть организована на различных площадках, для этого пригодны и Национальный банковский совет, и Комитет банковского надзора (КБН) в рамках ЦБ. Было предложено для повышения доверия между банковским сообществом и ЦБ, совершенствования нормоприменительной практики создать при председателе ЦБ РФ Консультативный совет из числа представителей ведущих банковских ассоциаций и союзов, экспертов, науки.



В свое время ЦБ убедил депутатов Госдумы сохранить банковский надзор внутри себя. Это и заложило основание для конфликта интересов. Впрочем, аналогичная ситуация сложилась во всех надзорных органах. Она отчасти разрешается коллегиальностью принятия решений, то есть участием представителей других органов государственной власти. Другая мера — создание общественных экспертных советов из представителей профессиональных сообществ, которые бы имели право отлагательного вето при принятии нормативных актов.

Позднее, в 2007 году, РСПП в развитие своей позиции по вопросу реформирования банковского надзора в Российской Федерации направил председателю Банка России предложения по организации Консультативного совета Банка России (КСБР) в качестве постоянно действующего общественного совещательного органа при председателе Банка России, члены которого, за исключением самого председателя ЦБ и его первого заместителя, будут работать на безвозмездной и добровольной основе.

По мнению РСПП, состав КСБР не должен пересекаться с Национальным банковским советом и Комитетом Государственной Думы по кредитным организациям и финансовым рынкам (исключение составляет председатель Банка России). Члены КСБР в свою очередь обязаны представлять широкий спектр различных экономических интересов, обладать высшей экспертной квалификацией, быть экономически и политически независимыми от исполнительной и законодательной ветвей власти, нести общественную ответственность в рамках своих профессиональных компетенций.

По предложению РСПП, предназначением КСБР должно стать доведение сбалансированной точки зрения по деятельности ЦБ до его руководства.

Члены РСПП видели основными задачами КСБР: обмен независимыми профессиональными мнениями и суждениями по вопросам денежно-кредитной политики, банковского надзора и регулирования; информационно-аналитическое обеспечение и доведение экспертных оценок различных экономических групп до руководства Центрального банка; выработку рекомендации по проектам банковских нормативно-правовых актов.

По мнению РСПП, в составе КСБР должны быть представлены: председатель Банка России; первый заместитель председателя Банка России; представители четырех ведущих некоммерческих банковских объединений — Ассоциации российских банков, Ассоциации региональных банков России (Ассоциация «Россия»), Ассоциации банков Северо-Запада и Уральского банковского союза; представители двух ведущих общественных организаций, отражающих интересы реального сектора экономики, — Российского союза промышленников и предпринимателей, Торгово-промышленной палаты Российской Федерации; представители научно-исследовательских организаций, специализирующихся на анализе деятельности центрального банка — Российской академии наук, Российской академии государственной службы при Президенте РФ, Академии народного хозяйства при Правительстве РФ, Московской финансово-промышленной академии, Финансовой академии при Правительстве РФ, Государственного университета управления и др.

Одним из ключевых вопросов в 2012–2014 годах стал вопрос о внедрении концепции мегарегулятора в российскую систему регулирования и надзора.

В сентябре 2012 года РСПП отмечал, что тема мегарегулятора не нова, и ранее, обсуждая ее, рынок посчитал его создание преждевременным. Вместе с тем, в связи с поручением Минфину России, другим заинтересованным ведомствам по проработке предложений о создании единого надзорного органа за всеми участниками финансового рынка есть необходимость вновь рассмотреть этот вопрос и выработать мнение по нему.

РСПП отмечал, что реформа регулирования и надзора назрела, граница между банками и другими финансовыми институтами «стерлась». Мегарегулирование — наиболее эффективный вариант финансового регулирования в эпоху финансовых конгломератов и глобального рынка капитала. За последние 25 лет 36 стран с наиболее крупными финансовыми рынками перешли к мегарегулированию.

России требуется мегарегулирование на финансовом рынке по многим причинам, среди которых главная — высокий уровень системного риска. Сегодня 98 % (по активам) российских финансовых организаций входят в состав финансовых холдингов (конгломератов) и,

таким образом, обеспечивают трансляцию рисков между секторами финансового рынка, формируют и преумножают системный риск.

Однако акцент делается на вопросе о том, кто будет мегарегулятором, а не на более важных для развития рынка вопросах формирования необходимых предпосылок введения мегарегулирования и построения эффективной системы регулирования и надзора на финансовом рынке. Упор на выбор органа, «назначаемого» мегарегулятором, связан с решением ряда тактических, «аппаратных» проблем. Назначение Центрального банка мегарегулятором снимало с повестки дня те вопросы, нерешенность которых препятствовала формированию эффективного регулятора на небанковском рынке (проблема финансирования органа надзора небанковского финансового рынка и проблема «вписывания» эффективного финансового регулятора в российское правовое поле). Однако это никак не способствует решению наиболее важных стратегических проблем, затрагивающих общественные интересы.

Внедрение в России мегарегулирования должно было проводиться в целях минимизации системных рисков, повышения уровня защиты инвесторов и увеличения инвестиций частных инвесторов за счет унификации инструментов инвестирования, повышения глобальной конкурентоспособности российского финансового рынка, облегчения доступа к капиталу за счет унификации инструментов привлечения инвестиций.

Как отмечалось в РСПП, мировой опыт свидетельствует о том, что с момента решения о введении мегарегулирования до момента появления мегарегулятора проходит, как правило, 10–15 лет, в течение которых создаются предпосылки мегарегулирования, в том числе проводится унификация регулирования / надзора финансовых посредников различных типов, унификация регулирования выпуска инструментов инвестирования, унификация технологий привлечения инвестиций, унификация надзора, и лишь на этой основе осуществляется постепенная концентрация функций регулирования и надзора.

В России также нужно сначала создать все предпосылки для внедрения мегарегулирования и лишь затем ставить вопрос о мегарегуляторе. При этом опыт ряда стран (прежде всего, Великобритании

и Нидерландов) последних 2–3 лет показал, что процессы концентрации функций регулирования и надзора на финансовом рынке далеко не всегда приводят к формированию единого регулятора (так, например, в течение 2010–2011 годов по крайней мере в трех странах Европы возникла «twin peaks» model).

В мировой практике в качестве мегарегулятора чаще всего используют специально созданный орган. Типовой мегарегулятор (из мировой практики): специально созданное юридическое лицо в специальной организационно-правовой форме (организация публичного права и т. п.); сочетает функции регулирования (правоустановления) и надзора (правоприменения) на финансовом рынке (во всех случаях из известной мировой практики); не обладает правом законодательной инициативы; является независимым неправительственным органом, финансируемым не только из бюджетных источников; подотчетен (но не подчинен!) органам исполнительной власти (как правило, правительству в целом или министерству финансов, реже — президенту), иногда — парламенту, что исключает возможность вмешательства в деятельность мегарегулятора; является коллегиальным органом.

В 2013 году была сформулирована официальная позиция РСПП по законопроекту о мегарегуляторе («О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков»). В частности, РСПП отмечал следующее.

1. Проект Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков)» вносит изменения в 47 федеральных законов и предусматривает передачу Банку России полномочий ФСФР России по нормативно-правовому регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков. Как указывается в пояснительной записке к законопроекту, закрепление функций по регулированию и надзору за участниками всех секторов финан-

сового рынка за одним регулирующим органом будет способствовать повышению стабильности на финансовом рынке, в том числе за счет снижения регулятивного арбитража и обеспечения более качественного анализа системных рисков, повышению качества и эффективности регулирования и надзора, включая консолидированный надзор, за субъектами рынка и снижению административной нагрузки на них.

2. Приоритетной задачей Правительства на период до 2018 года является улучшение инвестиционного климата и привлечение капитала в Российскую Федерацию. Для ее решения необходимо создание условий для устойчивого развития и эффективного регулирования и надзора на национальном финансовом рынке.

В целях создания международного финансового центра в Российской Федерации утверждена государственная программа «Развитие финансовых и страховых рынков, создание международного финансового центра» и план мероприятий (дорожная карта) «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации», разработанные для повышения конкурентоспособности российского финансового рынка путем формирования устойчивой, но гибкой регулятивной среды, стимулирующей возникновение и развитие современных финансовых продуктов (услуг) для российских и иностранных участников финансового рынка, а также установления высокого уровня корпоративного управления, обеспечивающего защиту права собственности и интересов инвесторов.

По оценкам Правительства России, реализация мероприятий государственной программы Российской Федерации и дорожной карты позволит обеспечить ускоренное развитие российской финансовой индустрии к 2020 году и добиться увеличения активов банковского сектора до 104 трлн рублей, годового объема торгов биржевого рынка акций до 240 трлн рублей, достижения объема публичных размещений акций на внутреннем рынке (по рыночной стоимости) 1,8 трлн рублей, роста капитализации российского финансового рынка свыше 100 % валового внутреннего продукта, а также обеспечить вхождение России в десятку крупнейших международных финансовых центров.

Размещение на национальном финансовом рынке средств Фонда национального благосостояния, а также увеличение присутствия пенсионных фондов и других институтов коллективного инвестирования усиливает потребность в совершенствовании регулирования и пруденциального надзора, создании современной системы управления рисками финансового сектора. Решение этих задач представляет собой важнейшую часть государственной программы по развитию финансового рынка Российской Федерации.

3. С учетом изложенного идея создания на базе Банка России системы интегрированного регулирования и надзора на финансовом рынке заслуживает серьезного внимания.

Вместе с тем, в пояснительной записке к законопроекту отсутствует детальное разъяснение целей его принятия, обоснование того, каким образом предлагаемые нормативные изменения обеспечат достижение указанных выше целей, а также описание причин, в силу которых была выбрана определенная организационно-управленческая и административная модель. В пояснительную записку не включен также анализ многообразного зарубежного опыта и предпосылок передачи Банку России новых полномочий. Подмена содержательного обоснования законодательных изменений ссылками на аппаратные поручения Президента России, председателя Правительства Российской Федерации и его заместителей является серьезным нарушением правил законотворческого процесса, затрудняет комплексную и достоверную оценку предлагаемых законодательных новаций.

4. Модель, основанная на объединении полномочий по регулированию и надзору на финансовом рынке в едином органе, применяется за рубежом более 25 лет. В некоторых странах такими полномочиями наделяется именно Национальный (Центральный) банк. Одними из первых, в конце 1980-х годов, единые регуляторы были созданы в Северной Европе. В Великобритании в 1998 году начало функционировать Управление финансового регулирования и надзора (FSA). В Германии в 2002 году путем объединения полномочий трех ведомств было создано Федеральное ведомство по регулированию и надзору за финансовыми институтами (BAFin).

В Российской Федерации в тот период сложилась модель регулирования финансовых организаций, в основе которой лежит принцип разделения основных полномочий между двумя органами — Центральным банком (Банком России) и Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР) — уполномоченный федеральный орган исполнительной власти по регулированию и надзору в финансовой сфере. ФСФР является преемницей Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, созданной в структуре органов исполнительной власти в 1993 году в качестве органа, отвечающего за регулирование и контроль на рынке ценных бумаг. С начала 2000-х гг. ее полномочия начали существенно расширяться за счет распространения на новые сегменты рынка — товарные биржи, управляющие компании, бюро кредитных историй, жилищно-накопительные кооперативы, кредитную кооперацию, микрофинансовые организации и т. д. В 2011 году ФСФР были переданы полномочия по контролю и надзору в страховой сфере, которые ранее осуществлял Росстрахнадзор, входивший в систему Минфина России. В результате в ФСФР оказались сосредоточены функции и полномочия по надзору, контролю и частично регулированию всех секторов финансового рынка, кроме банковского.

5. Законопроект в целом решал техническую задачу по созданию правовой основы для «консолидации контрольных и надзорных функций в сфере финансового рынка в рамках единого регулирующего и контрольного органа» (Банка России). Это, как полагают его разработчики, позволит усовершенствовать систему контроля и надзора на финансовых рынках и тем самым повысить их устойчивость.
6. Содержащиеся в законопроекте предложения можно условно разделить на две группы: концептуальное дополнение и изменение закона о Банке России с целью расширения правового статуса Банка России, описания новых функций в сфере регулирования, контроля и надзора, а также уточнения его внутренней организационной структуры; вносимые более чем в сорок законодательных актов изменения, направленные на замену органа регулирования, контроля и надзора на финансовом рынке, а также незначительные уточнения, касающиеся взаимодействия этого органа с иными органами государственной власти, а также участниками рынка.

7. Законопроект предлагает дополнить перечень целей деятельности Банка России новой целью — «развитие финансового рынка Российской Федерации, обеспечение стабильности его функционирования», которая, по сути, включает две подцели — развития и обеспечения стабильности. Следовательно, с принятием законопроекта деятельность Банка России будет направлена на достижение следующих четырех целей: защита и обеспечение устойчивости рубля; развитие и укрепление банковской системы; обеспечение стабильности и развитие национальной платежной системы и, наконец, развитие и обеспечение стабильности функционирования финансового рынка.

Приведенная система целей деятельности Банка России является несогласованной, поскольку основывается на узком понимании «финансового рынка». Фактически речь идет о механическом расширении перечня целей деятельности Банка России в отсутствие их системного анализа.

В последние годы в российской нормативной и правоприменительной практике под влиянием узковедомственного подхода термин «финансовый рынок» начал использоваться исключительно в узком смысле, в качестве противопоставления понятию «банковская система» (система кредитных организаций). Отдельно и практически независимо друг от друга принимались государственные стратегии развития банковской системы и развития финансового рынка. Вопреки логике и финансово-экономическому смыслу под термином «финансовый рынок» стали пониматься отношения, возникающие за пределами банковской системы, с участием финансовых организаций, надзор и контроль в отношении которых осуществляет Федеральная служба по финансовым рынкам. Абсурдность подобного разделения финансового рынка и банковской системы видна уже из того факта, что совокупный капитал российских кредитных организаций составляет более 90 % от совокупного капитала всех финансовых посредников при полном доминировании кредитных организаций (банков) в большинстве секторов финансового рынка и рынка капиталов (валюты, облигаций, акций, деривативов и пр.).

В финансово-экономической теории под финансовым рынком понимается весь спектр возникающих отношений и субъектов,



участвующих в процессе аккумуляции и перемещения финансовых активов, оказания финансовых услуг. При этом кредитные организации (банки) являются такими же полноправными участниками финансового рынка, как и страховые компании, НПФ, управляющие компании и т. д.

Предложенная система целей деятельности Банка России, основанная на узком понимании финансового рынка, внутренне противоречива и закрепляет на уровне закона сформировавшуюся в период ведомственных конфликтов неудачную, противоречащую финансово-экономическому содержанию терминологию.

Системный подход к формулированию целей единого органа регулирования должен основываться на равном отношении ко всем видам финансовых организаций (кредитных и некредитных), а также на понимании единства отношений между ними и их клиентами, складывающимися на финансовом рынке. Целевому анализу необходимо предпослать субъектную и объектную классификацию. Отношения между субъектами финансового рынка (видами финансовых организаций) складываются по поводу осуществления операций с определенными финансовыми инструментами (видами финансовых договоров).

8. Отсутствие согласованной терминологии проявляется также в непоследовательном употреблении термина «финансовый рынок» то в единственном, то во множественном числе по всему тексту законопроекта. Например, цели деятельности Банка России и функции Национального финансового совета сформулированы в отношении финансового рынка (новая редакция статей 3 и 18 закона о Банке России). В то же время в новой Главе XI того же закона говорится о «регулировании, контроле и надзоре в сфере финансовых рынков». Под финансовыми рынками в законопроекте понимаются в том числе рынки страховой деятельности, кредитной кооперации и микрофинансовой деятельности, деятельности товарных бирж, биржевых посредников и биржевых брокеров, формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений. В новой Главе VIII «Развитие финансового рынка Российской Федерации и обеспечение стабильности его функционирования» без пояснений используется понятие

«сектор финансового рынка». Можно предположить, что под «финансовыми рынками» следует понимать отдельные «секторы финансового рынка». Хотя принципы «нарезания» таких секторов остаются неясными.

Таким образом, следует указать на двусмысленность и бессистемное использование основополагающих понятий и терминов законопроекта, применяемых для формулирования его концептуальных положений.

9. Аналогичная проблема проявляется при формулировании целей регулирования, контроля и надзора. Так, в соответствии с действующей редакцией статьи 56 закона о Банке России главными целями банковского регулирования и банковского надзора являются поддержание стабильности банковской системы и защита интересов вкладчиков и кредиторов. В свою очередь, согласно новой статье 76.1, целями регулирования, контроля и надзора за некредитными финансовыми организациями являются обеспечение устойчивого развития финансового рынка, эффективное управление рисками, возникающими на финансовых рынках, защита прав и законных интересов инвесторов, а также страхователей, застрахованных лиц и выгодоприобретателей. Совместный анализ указанных статей позволяет прийти к неожиданному выводу: надзор Банка России, например, за микрофинансовыми организациями позволит обеспечить устойчивое развитие финансового рынка России, в то время как банковский надзор не сопровождается аналогичным эффектом.

В связи с различным формулированием целей регулирования и надзора в банковской сфере и, например, в страховой сфере возникает вопрос, почему в первом случае главной целью Банка России признается поддержание стабильности, а во втором — устойчивое развитие. Как данное различие целей должно влиять на содержание фактической деятельности Банка России? Не будет ли примат поддержания стабильности, прямо сформулированный в законе, сдерживать усилия единого органа регулирования и надзора по развитию банковской системы?

Таким образом, проявляется несогласованность заявленных в законопроекте системы целей деятельности Банка России и системы

целей регулирования, контроля и надзора. Наряду с этим нельзя не заметить, что в новой статье 45.2 закона о Банке России смешиваются цели обеспечения стабильности финансового рынка России и обеспечения финансовой стабильности Российской Федерации в целом.

10. В перечне целей деятельности Банка России в законопроекте отсутствует цель обеспечения экономического роста. Это представляется вполне разумным, поскольку основные рычаги управления экономикой находятся за пределами компетенции Банка России. Возложение на Банк России подобной ответственности привело бы к мощному давлению на него со стороны органов исполнительной власти. А у самого Банка России появился бы конфликт интересов, выражающийся при определенных условиях в остром противоречии между целями обеспечения экономического роста и устойчивости национальной валюты.
11. Законопроект вводит определение некредитных финансовых организаций (НФО). Согласно новой статье 76.1 закона о Банке России, к НФО относятся 14 видов организаций, оказывающих различные виды услуг, т. е. данное понятие определяется путем прямого механического перечисления видов финансовых посредников, а не посредством введения единых квалифицирующих признаков. В результате страдает определенность и гибкость регулирования финансового рынка, достижение которой провозглашается одной из важных целей изменений режима регулирования и надзора на финансовом рынке.

В число некредитных финансовых организаций не включены лизинговые и факторинговые компании, кредитные брокеры, коллекторские агентства, ломбарды, форекс-брокеры, организации платежной инфраструктуры, операторы по переводу денежных средств, банковские платежные агенты. Причинами такого решения, по-видимому, следует признать намерение авторов законопроекта исключить указанные организации из-под регулирования, контроля и надзора Банка России, а также отсутствие в действующем законодательстве общего легального определения названных финансовых посредников.

Закрепленные в законопроекте принципы отнесения участников рынка к категории некредитных финансовых организаций кардинально отличаются от подходов, используемых на развитых финансовых рынках. Так, в Директиве Европейского Союза 2006/48/ЕС от 14 июня 2006 года об организации и ведении бизнеса кредитных организаций прежде всего устанавливается перечень финансовых услуг (операции). К финансовым организациям относятся лица, оказывающие такие услуги (операции). Кредитные организации являются подвидом финансовых организаций, которые наделены правом принимать депозиты (вклады) населения и оказывать широкий круг иных финансовых услуг. Прочие финансовые организации признаются «некредитными».

12. Законопроект предусматривает переименование Национального банковского совета в Национальный финансовый совет (НФС). В компетенцию НФС дополнительно предлагается включить рассмотрение вопросов развития и совершенствования финансового рынка Российской Федерации. Примечательно, что в отношении банковской системы НФС занимается исключительно вопросами совершенствования, но не развития. Причины указанного различия остаются непроясненными. НФС получает право ежеквартального рассмотрения информации Совета директоров по вопросам регулирования, контроля и надзора за деятельностью некредитных финансовых организаций, а также по вопросам подготовки проектов законодательных и иных нормативных актов в области развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации.
13. Аналогичным образом предлагается расширить компетенцию Совета директоров Банка России. Численность Совета директоров Банка России в соответствии с законопроектом увеличивается на два человека, до 14 человек. К числу новых функций Совета директоров относится разработка во взаимодействии с Правительством проекта основных направлений развития финансовых рынков и рассмотрение вопросов развития финансового рынка Российской Федерации (новая редакция статьи 18 закона о Банке России). В то же время следует вновь указать на появившуюся несогласованность. Так, в новой редакции

статьи 42 закона о рынке ценных бумаг установлено, что Банк России совместно с Правительством готовит не проект основных направлений, а основные направления развития финансовых рынков. В соответствии с новой статьей 45.1 закона о Банке России он определяет политику развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации, а также совместно с Правительством Российской Федерации разрабатывает стратегии развития финансового рынка Российской Федерации и его отдельных секторов. Таким образом, из законопроекта не ясно, какие именно документы в сфере развития финансового рынка готовит Банк России и его органы управления, а также основное содержание, правовой статус и порядок рассмотрения указанных документов.

14. В соответствии с новой статьей 76.2 закона о Банке России функции по регулированию, контролю и надзору в сфере финансового рынка осуществляются через Комитет финансового надзора, объединяющий руководителей структурных подразделений Банка России, обеспечивающих выполнение его надзорных функций. Комитет финансового надзора принимает решения по основным вопросам регулирования, контроля и надзора в сфере финансовых рынков. Следовательно, в Банке России будут действовать два Комитета — банковского и финансового надзора. По аналогии с Комитетом банковского надзора положение о Комитете финансового надзора и его структура утверждаются Советом директоров Банка России. Однако руководитель Комитета финансового надзора может назначаться председателем Банка России не только из числа членов Совета директоров.
15. Наряду с используемыми в законодательстве понятиями банковского регулирования и банковского надзора законопроект вводит новые понятия «регулирования, контроля и надзора в сфере финансовых рынков за некредитными финансовыми организациями». При этом различие между контролем и надзором в сфере финансовых рынков не уточняется. Тем самым законопроект не предусматривает установление единой терминологии для обозначения надзорных функций Банка России на всех финансовых сегментах. Так, в силу исторических причин

в действующем законодательстве речь идет о контроле и надзоре в сфере страховой деятельности, за деятельностью негосударственных пенсионных фондов, эмитентов ценных бумаг, субъектов финансового рынка, участвующих в инвестировании пенсионных накоплений, деятельностью жилищно-накопительных кооперативов, а также о контроле за соблюдением требований законодательства о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком. Вызывает сомнение целесообразность использования дублирующих терминов при описании контрольно-надзорных полномочий Банка России.

16. Наиболее непоследовательно и противоречиво новые полномочия Банка России по регулированию, контролю и надзору реализованы в сфере страхования (статья 3 законопроекта). С одной стороны, согласно законопроекту, Банк России признается органом страхового надзора и наделяется полномочиями по принятию нормативных актов (новая редакция статьи 30 Закона об организации страхового дела). С другой — в силу новой редакции пункта 5 статьи 28 Закона об организации страхового дела продолжает функционировать федеральный орган исполнительной власти, осуществляющий функции по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере страховой деятельности.

Таким образом, законопроект закрепляет полномочия по регулированию в сфере страховой деятельности одновременно за Банком России и уполномоченным федеральным органом исполнительной власти, при этом в нем не определены принципы разделения компетенции между этими органами. Полномочиями по выработке государственной политики в сфере страховой деятельности наделяется не Банк России, а уполномоченный федеральный орган исполнительной власти. Устанавливается ежеквартальная обязанность Банка России как органа страхового надзора представлять в названный федеральный орган статистические данные по итогам деятельности страховщиков. Все это явно не согласуется с изменениями, вносимыми в Закон о Банке России (статья 17 законопроекта).

17. В новой статье 76.3 Закона о Банке России он наделяется правом устанавливать требования к собственным средствам (капиталу)

или чистым активам некредитных финансовых организаций, обязательные (финансовые, экономические) нормативы. Тем самым подходы банковского регулирования и надзора переносятся в сектор некредитных финансовых организаций. Прямое копирование таких подходов в отношении финансовых посредников, ведущих деятельность, не связанную с приемом депозитов (вкладов) населения, вызывает обоснованные сомнения. В соответствии с практикой, складывающейся на зарубежных финансовых рынках, при регулировании деятельности брокеров, дилеров, управляющих активами на рынке капиталов, не менее широко применяются способы неprudentialного регулирования, не связанные с установлением требований к финансово-экономическим показателям их деятельности. Повышение внимания зарубежных регуляторов к неprudentialным нормам выражается прежде всего в установлении контроля за соблюдением участниками финансового рынка разнообразных Кодексов поведения.

18. При определении новых функций и полномочий Банка России в законопроекте не всегда последовательно проводится разграничение между ними. В частности, в статье 22 законопроекта (новая редакция пункта 2 статьи 35 Закона о накопительно-ипотечной системе жилищного обеспечения военнослужащих) приводится единый перечень функций и полномочий, который не дает возможности понять, что относится к функциям, а что — к полномочиям, позволяющим данные функции реализовывать.
19. В действующей редакции Закона о Банке России предусмотрена декларативная норма, в которой одной из целей банковского регулирования и надзора провозглашается защита интересов вкладчиков и кредиторов. В законе не раскрываются механизмы такой защиты. Более того, при толковании данной нормы высказываются разные точки зрения относительно того, какие именно кредиторы подлежат защите — банки, размещающие денежные средства, или банковские клиенты, выступающие кредиторами банков по различным гражданско-правовым договорам. Законопроект возлагает на Банк России новые широкие полномочия по защите прав и законных интересов инвесторов — физических лиц на рынке ценных бумаг (статьи 11, 17 законопроекта). Тем самым Банку России частично передаются

функции органа по защите прав потребителей финансовых услуг. При их осуществлении деятельность Банка России будет дублировать деятельность федерального органа исполнительной власти по защите прав потребителей (Роспотребнадзор). В законопроекте не предусмотрено четкого разделения компетенций между двумя названными органами.

В последние годы на развитых финансовых рынках происходит создание специализированных органов, задачей которых является всесторонняя защита прав и законных интересов потребителей на финансовом рынке. Одним из побудительных мотивов ускорения данного процесса стало стремление властей как можно скорее преодолеть последствия недавнего финансового кризиса, повысить защищенность и финансовую грамотность населения. Указанная современная тенденция в сфере защиты прав потребителей не нашла отражения в представленном законопроекте.

20. Необычными представляются прямые указания в отдельных законодательных актах на право сотрудников Банка России на беспрепятственный доступ в помещения поднадзорных (подконтрольных) организаций (статья 15 законопроекта) или на право прохода в помещения Пенсионного фонда (статья 18 законопроекта). При отсутствии прямого упоминания аналогичных прав в отношении, например, кредитных или страховых организаций возникают естественные трудности с толкованием соответствующих норм закона.
21. Законопроект не предлагает значительных изменений в сложившуюся систему взаимодействия органа регулирования, контроля и надзора с профессиональными объединениями участников финансового рынка (ассоциациями, союзами, саморегулируемыми организациями). Законодательной новеллой является лишь положение о том, что Банк России взаимодействует с кредитными организациями, некредитными финансовыми организациями, их ассоциациями и союзами, проводит консультации с ними перед принятием наиболее важных решений нормативного характера.

Законопроект отражает сложившуюся практику функционирования саморегулируемых организаций, созданных некредитными



финансовыми организациями (СРО НФО). Согласно новой редакции статьи 77 Закона о Банке России, саморегулируемые организации некредитных финансовых организаций осуществляют отдельные функции в соответствии с федеральными законами и нормативными актами Банка России. Вместе с тем в законе не содержится указаний о том, какие именно и кому принадлежащие функции могут осуществлять СРО.

Можно сделать вывод о том, что тема взаимоотношения Банка России с ассоциациями и союзами кредитных организаций, а также с саморегулируемыми организациями некредитных финансовых организаций не является в полной мере проработанной.

22. Вступление в силу законопроекта намечено на 1 августа 2013 года. Процесс присоединения Федеральной службы по финансовым рынкам к Банку России предполагает ряд стадий. Однако эта этапность не нашла отражения ни в законопроекте, ни в пояснительной записке к нему.

Комплексные реорганизационные процессы, по самым разным оценкам, могут занять от двух до пяти лет. В связи с этим возникает закономерный вопрос, будут ли в этот срок достигнуты заявленные в пояснительной записке к законопроекту цели.

При заложенной в законопроекте институциональной модели регулирования и надзора на финансовом рынке регулятивный арбитраж не может быть заметно снижен, поскольку существующие в действующем законодательстве различия в регулировании сходных финансовых услуг пока сохранены. Задача качественного анализа системных рисков при существующей системе отчетности и мониторинга деятельности НФО остается недостижимой. Таким образом, повышение качества регулирования и надзора представляется трудно реализуемым.

Законопроект создает исключительно организационные предпосылки для последующих качественных изменений регулирования и надзора в сфере финансовых рынков. Прогнозируемая изменчивость законодательства может стать причиной роста административной нагрузки на финансовую индустрию. При этом законопроект не наделяет Банк России правом законодательной инициативы.

С учетом изложенного законопроект, по мнению РСПП, требовал тщательной доработки ко второму чтению, которая в целом была осуществлена.

### **Саморегулирование в финансово-банковской сфере**

На современном этапе развития финансовой системы одним из регулярно возникающих вопросов регулирования и надзора в финансово-банковской сфере был вопрос саморегулирования, а также об участии рынка в формировании системы регулирования и надзора на финансово-банковском рынке.

В 2011 году при рассмотрении законопроекта «О саморегулировании в банковской сфере», подготовленного в Комитете Государственной Думы РФ по финансовому рынку, РСПП отмечал, что рынок банковских услуг является одним из самых плотно урегулированных: установлены стандарты и правила лицензирования кредитных организаций, обязательные нормативы, требования к капиталу, организационной структуре, руководящим органам, порядку осуществления банковских услуг, ведению бухгалтерского учета операций, предоставления отчетности, осуществления контроля за деятельностью кредитных организаций, разработаны кодексы и этика банковского сообщества. Создание еще одной структуры с частичными функциями регулятора вряд ли будет способствовать созданию условий для эффективного функционирования банковской системы.

В случае создания саморегулируемых организаций (СРО) увеличится административная и финансовая нагрузка на кредитные организации, передача СРО полномочий по ликвидации кредитных организаций несет прямую угрозу правам кредиторов и клиентов, возникают неоправданные риски при передаче СРО информации, составляющей служебную и банковскую тайны.

Отмечалось, что в настоящий момент существует достаточное количество банковских ассоциаций, союзов и объединений, и они в основном успешно справляются с функциями, которыми законопроект наделяет СРО, — защита интересов банков, участие в законопроектной деятельности, взаимодействие с госорганами и Банком России, оказание консультационной помощи и т. д. И в отличие

от предполагаемых СРО банковские ассоциации не имеют властных полномочий, их решения носят рекомендательный характер, обеспечивая тем самым баланс различных интересов на рынке.

По итогам обсуждения законопроекта «О саморегулировании в банковской сфере» в РСПП было принято решение считать создание саморегулируемых организаций в банковской сфере на современном этапе нецелесообразным.

Позднее этот вопрос поднимался неоднократно, в том числе Банком России, однако, по мнению РСПП (сформулированному в 2019 году), создание саморегулируемой организации (СРО) на банковском рынке требует обстоятельного и взвешенного подхода, учитывающего мнение всего банковского сообщества, а также опыт многократного обсуждения этого вопроса и в особенности дискуссию о внедрении института саморегулирования для банков в 2004–2005 годах.

Обсуждая саморегулирование в банковской сфере, прежде всего необходимо определить, какие функции будет выполнять банковская СРО, особенно если членство в нем будет обязательным (как это реализовано сейчас в отношении СРО на финансовых рынках согласно Федеральному закону «О саморегулировании на финансовых рынках»). Можно поддерживать или не поддерживать создание банковской СРО, но надо четко понимать, что конкретно подразумевается и что включает в себя категория «саморегулирование в банковской сфере»; какие вопросы может охватывать такое «саморегулирование»; идет ли речь об обязательности саморегулирования и единственности СРО; как будет обеспечиваться равноправие крупных и небольших по капиталу банков и будет ли реализован на практике принцип «один банк — один голос».

Кредитные организации являются ключевым элементом современной финансовой системы, обеспечивающим движение стоимости в экономике и функционирование депозитно-кредитного механизма. В банках сосредоточен большой объем капитала. Риски дестабилизации финансовой и операционной устойчивости могут иметь глубокие и долгосрочные последствия для банковской и финансовой системы, для всей экономики. В связи с этим представляется маловероятным передача банковской СРО части полномочий

по осуществлению пруденциального надзора за банками. И даже если это произойдет, то реализация этих функций потребует значительных ресурсов, как человеческих, так и финансовых, аккумуляция которых за счет самих банков может привести к снижению качества надзора и точно приведет к необоснованному увеличению нагрузки на российские банки либо возникновению системы двойного надзора по одним и тем же вопросам со стороны ЦРО и финансового мегарегулятора.

В связи с этим для дальнейшего обсуждения данного вопроса важно понимать, какие же полномочия сам Банка России планирует передать «на откуп» саморегулирования. Председатель Банка России Эльвира Сахипзадовна Набиуллина на XXVIII Международном финансовом конгрессе в Санкт-Петербурге 4 июля 2019 года отметила, что «в любом случае мы подходим к необходимости изменения законодательства, которое позволит через механизм саморегулирования контролировать добросовестность продаж банками и банковских, и небанковских продуктов». Первый заместитель председателя Банка России Сергей Анатольевич Швецов в рамках панельной дискуссии «Регулирование и саморегулирование на финансовом рынке» XVII Международного банковского форума «Банки России — XXI век» 13 сентября 2019 года заявил, что «невозможно замкнуть контур и дать комфорт потребителю при приобретении финансовых услуг без вовлечения в процесс саморегулирования банков как наиболее активных участников финансового рынка». То есть целью создания банковской ЦРО, исходя из публичных выступлений, регулятор видит, прежде всего, формирование системы поведенческого надзора на всем финансовом рынке.

К сожалению, пока недостаточно очевидно, как саморегулирование позволит сделать работу банковских ассоциаций в этом направлении более эффективной.

С одной стороны, для получения ассоциациями возможности воздействовать на деятельность своих членов в вопросах взаимоотношения с клиентами и практики продажи своих продуктов или продуктов партнеров представляется вполне возможным и эффективным расширение полномочий банковских ассоциаций своими силами без законодательных инициатив. Например, можно вы-

ступить с инициативой о внесении соответствующих дополнений в уставы банковских ассоциаций (если это еще не сделано), наделив их правом устанавливать обязательные для членов стандарты и правом воздействовать на своих членов (вплоть до исключения). В вопросах поведенческого надзора репутационные риски являются ключевыми. Перед принятием решения о целесообразности появления СРО на банковском рынке необходимо сначала провести всестороннюю оценку эффективности указанных мер и их влияния на рынок.

С другой стороны, не закрыты вопросы по эффективности действующей системы саморегулирования на финансовом рынке как раз в сфере поведенческого надзора. Так, например, в конце 2018 года Банк России отозвал лицензии у 5 из 9 лицензированных форекс-дилеров, состоящих в отраслевой СРО, включенной Банком России в реестр СРО на финансовых рынках. Поэтому прежде чем говорить об эффективности передачи поведенческого надзора в периметр СРО на финансовых рынках, необходимо дать оценку тому, почему при наличии системы базовых и внутренних стандартов СРО на финансовых рынках в описанной ситуации поведенческий надзор со стороны СРО не позволил оценить возникшие проблемы у ее участников.

При этом представляется, что создание СРО предусматривает потерю сформированной в течение почти трех десятилетий «природной» роли банковских ассоциаций как прежде всего представителей интересов банков, обеспечивающих коммуникацию банковского сообщества и регулятора.

Не отвергая саму идею имплементации саморегулирования в банковскую сферу, важно в дискуссии, которая сейчас началась, ставить во главу угла интересы банковского сообщества и клиентов банков, не создавая при этом дополнительной регуляторной нагрузки на банковский сектор.

Возможно, по результатам анализа всех аргументов целесообразно сконцентрироваться на рассмотрении вопроса о введении саморегулирования в тех сферах, в которых участвуют банки, но в которых наблюдается недостаточно развитое отраслевое регулирование. В частности, можно обсудить целесообразность, предмет

и механизмы саморегулирования в деятельности платежных посредников (включая банковских платежных агентов), а также в функционировании банковских экосистем и в новых направлениях регулирования в финансовой сфере, к примеру, в краудфинансах.

### **Регулирование деятельности, тесно связанной с банковской деятельностью**

РСПП участвует в активном формировании позиции по вопросам регулирования деятельности, тесно связанной с банковской деятельностью, в том числе факторинговой деятельности, деятельности в сфере финансовых инноваций, лизинговой деятельности. В составе Комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности в 2013 году образована Подкомиссия по факторингу, в настоящее время ее возглавляет Дмитрий Владимирович Шевченко, исполнительный директор Ассоциации факторинговых компаний. В 2017 году Комиссией РСПП по банкам и банковской деятельности создана Подкомиссия по финансовым инновациям, в настоящее время ее возглавляет Роман Анатольевич Прохоров, председатель правления Ассоциации «Финансовые инновации».

Для иллюстрации позиции и политики РСПП в этом направлении представляется целесообразным остановиться на вопросах регулирования лизинговой деятельности.

В 2013 году в РСПП в рамках круглого стола на тему «Правовое регулирование лизинга: проблемы и перспективы развития» отмечалось, что предпринимательское сообщество должно оказать содействие в поиске баланса интересов лизинговых компаний и потребителей их услуг. В 2017 году в РСПП обсуждались основные направления реформы рынка лизинга.

В РСПП заинтересованы уже на старте процесса реформирования включиться в обсуждение законопроекта «О внесении изменений в отдельные законодательные акты в части регулирования деятельности субъектов лизинговой деятельности», чтобы интересы бизнеса были учтены в дальнейшей работе над законопроектом.

В числе членов РСПП большое количество организаций, пользующихся услугами лизинга. Лизинговых компаний в стране насчиты-

вается около 600, а профессионально занимается лизинговой деятельностью более 200 организаций. Ведущие из них являются дочерними структурами крупнейший банков или государственными компаниями. Рынок активно растет, за первое полугодие объем продаж вырос на 14%. В 2016 году российские предприниматели приобрели в лизинг имущество, по данным рейтингового агентства «Эксперт РА», на сумму свыше 740 млрд рублей, а размер лизингового портфеля достиг 3,2 трлн рублей.

Осуществление реформы предполагалось поэтапно. Цель первого этапа реформы заключается в повышении прозрачности рынка для укрепления к нему доверия со стороны государственных органов, клиентов, инвесторов и кредиторов. В результате реформы появится институциональная категория «лизинговые компании», которые будут иметь статус некредитных финансовых организаций (НФО). Прозрачность рынка предполагается обеспечить за счет трех компонент. Во-первых, создание государственного реестра лизинговых компаний. Во-вторых, ведение бухгалтерского учета в соответствии с отраслевыми стандартами, которые отвечают принципам МСФО, и плана счетов для НФО. В-третьих, частичная стандартизация лизинговой деятельности за счет перехода на саморегулирование в соответствии с № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка».

Лизинговые компании в настоящее время слабо капитализированы, поэтому реформа предлагает установить минимальную планку по капиталу в 20 млн рублей. Сегодня до этого размера не дотягивает около 2% организаций, но у них будет достаточно времени с учетом сроков принятия закона, ввода его в действие и планируемого переходного периода для докапитализации.

Разработка предложений по реформе рынка лизинга началась в 2016 году по поручению Правительства. Межведомственная группа, которой было поручено подготовить концепцию изменений, привлекла к работе лизингодателей, аудиторов и рейтинговые агентства. Итоговую концепцию утвердил Национальный совет по обеспечению финансовой стабильности. Проект реформы носит, на взгляд разработчиков, сбалансированный характер и не ущемляет деловые интересы лизингодателей. С одной стороны, он

повышает прозрачность рынка и прозрачность деятельности лизингодателей. С другой стороны, законопроект не предполагает вмешательства в операционную деятельность компаний. По оценке Министерства экономического развития, законопроект не создает избыточных административных барьеров. Анализ Федеральной антимонопольной службы показал, что рынок лизинга после реформы останется низкоконцентрированным и состояние конкуренции на нем не поменяется. По итогам реформы Банк России ожидает увеличение номинальных объемов рынка, регистрацию большого числа ранее непубличных компаний, входящих в состав банковских групп, уменьшение стоимости лизинга под влиянием снижающейся инфляции, процентных ставок и премии за риск по обязательствам лизингодателей. Банк России намерен продолжить дальнейшее улучшение бизнес-среды в части защиты имущественных прав лизингодателей. Переход на МСФО будет обуславливать необходимость принятия новой редакции Налогового кодекса. Реализация комплекса запланированных изменений позволит повысить операционную эффективность и инвестиционную привлекательность лизинговой деятельности. Конечным выгодоприобретателем от изменений будет реальный сектор экономики — клиенты лизингодателей. Качественное улучшение лизингодателей позволит обеспечить клиентов более дешевым, объемным и срочным лизингом.

В РСПП признали целесообразность реформы рынка лизинга в России, однако высказали ряд замечаний и предложений по проекту основных направлений реформы.

В 2020 году в рамках совещания представителей рабочих органов РСПП и организаций лизингового рынка по обсуждению предложений по готовящемуся ко второму чтению в Госдуме законопроекту «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части регулирования деятельности специальных субъектов лизинговой деятельности» отмечалось, что РСПП ранее были поддержаны следующие подходы в регулировании лизинговой отрасли: формирование новой категории «лизинговая компания»; создание государственного реестра лизинговых компаний; переход на отраслевые стандарты, отвечающие принципам МСФО, а также на план счетов для некредитных финансовых организаций; введение саморегулирования.



Были также сформулированы рекомендации: сохранить поэтапный подход к планируемым изменениям; предусмотреть переходный период по требованиям к собственным средствам лизинговых компаний; произвести переход к единому плану счетов и отраслевым стандартам бухгалтерского учета после 2021 года; сохранить возможность учета действующих лизинговых сделок по старым правилам, если юридическое лицо не будет получать статус лизинговой компании; при подготовке будущих изменений в гражданско-правовое регулирование учесть правовое разграничение лизинга и аренды.

В основном все это было отражено в законопроекте, который был принят Госдумой в первом чтении в 2019 году. Законопроект предусматривает: отнесение лизингодателей к некредитным финансовым организациям; введение государственного реестра лизингодателей и минимального собственного капитала лизинговых компаний; перевод лизинговых компаний на международные стандарты финансовой отчетности и введение отраслевой отчетности; введение обязательного аудита отчетности лизинговых компаний; перевод лизингодателей на саморегулирование; создание механизма защиты прав граждан через стандарты лизинговых договоров и требований к раскрытию информации.

При этом законопроект не содержит норм, ограничивающих финансовую деятельность лизинговых компаний, таких как нормативы достаточности капитала, ликвидности, концентрации и др. Регулирование также не ограничивает операционную деятельность, поскольку не регламентирует, с кем и на каких условиях заключать лизинговые договора.

Отнесение в законопроекте вопросов регулирования лизинговой деятельности к компетенции Банка России (по итогам межведомственного обсуждения) было обусловлено рядом аргументов, в частности: развитой территориальной сетью; наличием IT-инфраструктуры и профессиональной экспертизы; опытом проведения инспекционных и надзорных проверок, а также тем, что Банк России обладает самостоятельным бюджетом и сможет обеспечить финансирование регулирования и надзора за лизинговой деятельностью, что не потребует выделения дополнительных средств из федерального бюджета.

Официальная позиция Правительства Российской Федерации, выразившаяся во внесенном в Государственную Думу законопроекте, на тот момент не изменилась.

Вместе с тем, по имеющейся информации, против отнесения лизингодателей к некредитным финансовым организациям и соответственно к компетенции Банка России высказываются крупнейшие лизингодатели, имеющие ориентировочно 70% рынка. Предлагается передать эти полномочия Министерству экономического развития Российской Федерации. Для этого тоже имеются серьезные аргументы, с которыми нельзя не согласиться. В частности: лизинг — это не управление финансовыми потоками, а прежде всего развитие реального сектора экономики через инвестиции в имущество; правовая основа лизинга не кредитная, а арендная, лизингодатели не осуществляют торговлю финансовыми активами или инструментами, не выдают кредиты, не привлекают средства физических лиц; лизинг используется как инструмент развития промышленности, модернизации основных средств российских предприятий и инфраструктуры; лизинговая деятельность — это вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в аренду.

РСПП была поддержана необходимость проведения реформы регулирования лизинговых компаний для дальнейшего развития лизингового рынка.

### **Развитие финансовых рынков**

Деятельность РСПП в этой сфере связана с образованной в 2006 году Комиссией РСПП по финансовой индустрии. Председателем комиссии стал Сергей Александрович Васильев (на тот момент председатель Комитета Совета Федерации по финансовым рынкам и денежному обращению, член правления РСПП), сопредседателем — Олег Вячеславович Вьюгин (на тот момент председатель совета директоров МДМ-Банка, член правления РСПП).

Впоследствии комиссия была переименована в Комиссию по финансовым рынкам. В разные годы председателями и сопредседателями данной комиссии были Рубен Абелович Аганбегян, Жак Дер Мегредичян, Александр Константинович Афанасьев. В настоящее время

председателем Комиссии является Юрий Олегович Денисов, председатель правления ПАО Московская биржа, член правления РСПП.

В этой сфере РСПП в первые два года с момента выделения данного направления работы (2006–2007) участвовал в рассмотрении следующих вопросов: основные направления единой государственной денежно-кредитной политики (2006); перспективы проекта Федерального закона «О регулировании предпринимательской деятельности на финансовых рынках» (2006); вопросы возможного создания мегарегулятора, в котором могли бы быть сосредоточены надзорные функции за развитием финансовых рынков страны (2006); международный опыт в области регулирования, в частности Великобритании (FSAI), Сингапура, Германии и Казахстана (2006); проект (дискуссионный материал) «Идеальной модели фондового рынка России на среднесрочную перспективу (до 2015 года)», разработанный НАУФОР (2007).

В частности, при рассмотрении доклада «Идеальная модель фондового рынка России на среднесрочную перспективу (до 2015 года)», подготовленного НАУФОР, отмечалось, что одним из основных показателей, которому должен соответствовать развитый фондовый рынок, является определенная капитализация, что свидетельствует об интересе к нему инвесторов. Российский фондовый рынок должен достичь капитализации на уровне 3,5 трлн долларов, причем, добавил он, эта цифра вовсе не является недостижимой, о чем свидетельствует, например, опыт Китая, уже добившегося этого показателя. В то же время нет попытки предложить концепцию надувания пузыря, такая капитализация должна быть взвешенной с точки зрения отраслевой диверсификации, отношения к ВВП, распределения по крупнейшим эмитентам и проч. Так, доля десяти крупнейших эмитентов не должна превышать 40 % в общем объеме капитализации, тогда как сегодня она составляет 70 %, из которых 25 % приходится на Газпром.

За последние 10 лет, в частности, кроме вопросов, которые рассматривались совместно с другими блоками, в данном направлении велась работа по следующим темам: вопросы налогообложения имущества, входящего в состав паевых инвестиционных фондов (2010); подготовка российских компаний к выходу на IPO, организации

и сопровождения этого процесса (2013); основные положения реформы листинга (2013); новые требования к корпоративному управлению, а также Кодекс корпоративного управления, разработанный совместно Банком России, Европейским банком реконструкции и развития и Организацией экономического сотрудничества и развития (2013); проект «Основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов», разработанный Банком России (2015); финансирование предприятий малого и среднего бизнеса с использованием биржевых механизмов (2016); о проблемах перехода на преимущественное использование российского программного обеспечения для публичных акционерных обществ (2020).

Для иллюстрации содержательной стороны обсуждений представляется целесообразным остановиться на наиболее системных вопросах.

В рамках работы по развитию паевых инвестиционных фондов в 2010 году РСПП формировал позицию по вопросам налогообложения имущества, входящего в состав паевых инвестиционных фондов в связи с разработкой Правительством РФ законопроекта «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса РФ и в Закон Российской Федерации «О налогах на имущество физических лиц», и активно обсуждается всеми представителями финансового сообщества.

В частности, РСПП рекомендовал освободить от уплаты налога на имущество организаций и земельного налога имущество, входящее в состав паевых фондов, при соблюдении следующих условий: количество пайщиков фонда на конец календарного года (налогового периода) составляет не менее 50; ни одному из пайщиков на конец календарного года не принадлежит более 20 % от активов фонда.

РСПП высказался за предоставление налоговых льгот по земельному налогу и по налогу на имущество организаций для паевых фондов, за счет которых осуществляется строительство объектов недвижимости: освободить от уплаты земельного налога земельные участки, входящие в состав имущества фонда, до момента сдачи объектов недвижимости, возводимых на соответствующих участках;

освободить от уплаты налога на имущество организаций объекты недвижимости, входящие в состав имущества фонда, в течение одного года с момента сдачи объектов недвижимости в эксплуатацию.

РСПП предложил изменения порядка уплаты земельного налога и налога на имущество организаций: установить порядок уплаты налога на имущество организаций и земельного налога в части налогообложения имущества, составляющего паевой фонд, в соответствии с которым указанные налоги уплачиваются управляющей компанией за счет имущества фонда; изменить порядок уплаты управляющими компаниями паевых фондов налога на имущество организаций и земельного налога, предусматривающий уплату соответствующих налогов поквартально авансовыми платежами; уплата налога на имущество организаций и земельного налога управляющими компаниями паевых инвестиционных фондов должна осуществляться один раз в год по окончании налогового периода; принимая во внимание, что собственником имущества, находящегося в доверительном управлении, является учредитель управления (пайщик), дополнить законопроект положениями, позволяющими избежать двойного налогообложения имущества, составляющего фонд, налогом на имущество организаций, налогом на имущество физических лиц и земельным налогом. Для этого предлагается предусмотреть в законопроекте, что налогообложению соответствующим налогом у пайщика не подлежит имущество, переданное им в состав имущества паевого инвестиционного фонда, а также имущество, приобретенное управляющей компанией в состав такого фонда.

Важным направлением стала тема финансирования предприятий малого и среднего бизнеса с использованием биржевых механизмов.

В рамках обсуждения этого вопроса в РСПП 2016 году отмечалось, что динамика объема выдаваемых кредитов МСП стабилизировалась, восстанавливается интерес крупных банков к рынку МСП. Проблемами для кредитования МСП, с одной стороны, является сокращение количества кредитных организаций, которые традиционно на протяжении многих лет работали с МСП, а с другой стороны — большие риски. Среди основных сегментов кредитования наибольшая дефолтность сохраняется в сегменте МСП. При этом проблемой остается доступ к источникам финансирования.

Был анонсирован проект создания сегмента МСП на Московской бирже, который будет использовать компетенции и инфраструктуру, апробированную в рамках рынка инноваций и инвестиций, распространив на все компании малой и средней капитализации, независимо от отраслевой принадлежности. Главной составляющей данного проекта является формирование набора преференций для компаний МСП, таких как льготный листинг, сниженные требования к выпускам облигаций (отсутствие проспекта, ежеквартальных отчетов и др.). При этом риски для инвесторов могут быть снижены через проведение дополнительной экспертизы и наличие дополнительного раскрытия информации в инвестиционном меморандуме. В перспективе данному сегменту предполагалось предоставить упрощенный доступ к пенсионным накоплениям, а также налоговые льготы для инвесторов на прирост стоимости активов. Публичный рынок капитала открывает новые возможности для привлечения средств на развитие компаний малого и среднего бизнеса. Биржа могла бы выступить центром координации различных мер поддержки от институтов развития, специализирующихся на МСП. В целом компании малого и среднего предпринимательства могут стать привлекательным объектом для инвестиций как со стороны институциональных инвесторов, в том числе пенсионных фондов, так и для частных лиц.

### **Развитие проектного финансирования**

Выработка предложений по совершенствованию финансового инструментария инвестиционного развития и финансирования развития отраслей российской экономики является наиболее ключевым направлением деятельности РСПП на направлении финансовых рынков.

РСПП ведет постоянную работу по выявлению мнения бизнес-сообщества о доступности финансовых ресурсов, формирует площадки для выработки консолидированной позиции нефинансового и финансового секторов экономики.

В 2020–2021 годах в РСПП развернулась большая работа по выработке предложений в части развития финансового инструментария

развития экономики, в том числе по работе по следующим проектам документов: Проект Общенационального плана действий, обеспечивающих восстановление занятости и доходов населения, рост экономики и долгосрочные структурные изменения; План мероприятий (дорожная карта) по формированию доступных финансов для инвестиционных проектов; Проект Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023-го и 2024 годов; Проект Единого плана по достижению национальных целей развития Российской Федерации на период до 2024 года и на плановый период до 2030 года; Проект Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года.

Кроме уже учтенных предложений РСПП, в настоящее время рассматриваются такие предложения по совершенствованию финансового инструментария развития экономики России, как;

- поддержка проведения IPO, в том числе небольших высокотехнологических компаний;
- создание стимулирующих условий для размещения на российском рынке акций иностранных эмитентов, в том числе компаний, основной бизнес которых сосредоточен в Российской Федерации;
- стимулирование притока иностранных инвесторов (как юридических, так и физических лиц) на российский финансовый рынок за счет увеличения ликвидности инструментов и расширения списка торгуемых на бирже ценных бумаг, а не путем ограничения торговли иностранными инструментами;
- развитие рынка долгового финансирования, в том числе путем повышения ликвидности долгового рынка;
- стимулирование дальнейшего развития индустрии российских паевых инвестиционных фондов как важнейшего института коллективных инвестиций;
- поддержка создания торгово-клиринговых связей между биржевыми рынками и клиринговыми организациями на пространстве ЕАЭС и СНГ с целью укрепления роли рубля как лидирующей расчетной валюты на этом пространстве ЕАЭС и СНГ и в расчетах

со странами, являющимися основными торговыми партнерами России;

- меры по развитию факторинга;
- развитие конкуренции на финансовом рынке;
- развитие системы корпоративного управления в части повышения ответственности руководителей и советов директоров за достоверность отчетности;
- развитие онлайн-каналов обслуживания юридических лиц.

Для развития институтов финансирования экономики важнейшим элементом является создание в стране полноценного рынка проектного и инфраструктурного финансирования. Под проектным финансированием понимается финансирование инвестиционных проектов, характеризующихся особым способом обеспечения возвратности вложений, в основе которого лежат доходы, которые получит создаваемое или реконструируемое предприятие в будущем, после покрытия всех издержек. Поэтому одним из важнейших этапов является анализ технических и экономических характеристик инвестиционного проекта и оценка связанных с ним рисков.

Особенностью этой формы финансирования является также возможность совмещения различных видов капитала: банковского, коммерческого, государственного, международного, в том числе за счет средств, полученных на финансовом рынке от размещения облигаций проектного финансирования.

Проектное финансирование характеризуется широким составом кредиторов, что обуславливает возможность организовать консорциумы, интересы которых представляют, как правило, наиболее крупные кредитные институты, — банки-агенты. В качестве источников финансирования могут привлекаться средства международных финансовых рынков, специализированных агентств экспортных кредитов, финансовых, инвестиционных, лизинговых и страховых компаний, долгосрочные кредиты МБРР, МФК, ЕБРР. Крупные банки, занимающиеся финансированием инвестиционных проектов, имеют специализированные подразделения для организации, контроля и анализа реализации проектов.



Тематика проектного и инфраструктурного финансирования тесным образом связана с развитием государственно-частного партнерства.

На конец 2020 года в России реализовывалось более 3000 проектов ГЧП. Их общая стоимость превышает 4,5 трлн рублей, из которых частные инвестиции составляют 3,1 трлн рублей (69 %). Общая стоимость проектов ГЧП составляет 44 % от затрат на инфраструктуру, планировавшихся в рамках реализации национальных проектов в 2018 году. 65 % проектов, реализуемых на принципах ГЧП, уже введены в эксплуатацию и находятся на операционной стадии.

Общий объем частных инвестиций в проектах, в которых публичный партнер имеет кредитный рейтинг АКРА не ниже категории А (RU) и объем частных инвестиций превышает 5 млрд рублей, составляет 330 млрд рублей (15 % от стоимости всех проектов ГЧП, находящихся на эксплуатационной стадии). Наличие такого существенного объема инвестиций в проекты, риски строительной стадии по которым к настоящему моменту пройдены, создает хорошие условия для применения инструментов секьюритизации.

По оценкам, потенциал для размещения облигаций проектного финансирования крупнейшими игроками на рынке ГЧП составляет 237 млрд рублей. Такой объем размещений позволит увеличить совокупный объем обращающихся на Московской бирже облигаций проектного финансирования на 135 %. Таким образом, рынок получит долгосрочные высоконадежные инструменты с разумным уровнем доходности.

Усложнение структур сделок проектного финансирования (проектно-финансовых транзакций, далее — ПФТ) на финансовом рынке и расширение отраслевой диверсификации требуют нахождения общего знаменателя при оценке кредитного качества проектов. В этой связи важнейшую роль играют рейтинговые агентства. Они являются центрами экспертизы, способны осуществлять независимый анализ и регулярный мониторинг сделок, создавая открытое информационное поле, в рамках которого результаты анализа становятся общедоступными для всех участников рынка.

По оценке, общий потенциал институциональных инвесторов для вложения в инфраструктуру может составлять до 2,3 трлн рублей.

Вместе с тем, в течение ближайших пяти лет на операционную стадию должны выйти крупные проекты, качественно структурированные коммерческими банками, обладающими высокой экспертизой в проектном финансировании. Многие из этих проектов будет выгодно рефинансировать на операционной стадии.

В 2020 году на российском финансовом рынке впервые были размещены «зеленые» облигации проектного финансирования, базовым активом в рамках которых был проект в области возобновляемых источников энергии (ВИЭ). Ввод в строй новых объектов ВИЭ, специфика работы оптового рынка электроэнергии и мощности, а также активная поддержка государства создают предпосылки для получения стабильного и прогнозируемого денежного потока в течение всей жизни проектно-финансовой транзакции. По оценкам, потенциал размещения облигаций проектного финансирования для финансирования проектов в области солнечной генерации составляет порядка 115 млрд рублей.

Для субъектов федерации, которые не хотели бы наращивать долговую нагрузку, оптимальным инструментом привлечения финансовых ресурсов в локальные проекты также могут стать облигации проектного финансирования. Проекты, реализуемые на принципах ГЧП, являются наиболее перспективным типом базовых активов для финансирования посредством эмиссии облигаций проектного финансирования, которые могут быть верифицированы как «зеленые» или социальные.

По мнению подавляющего большинства международных и российских экспертов, проектное финансирование на принципах ГЧП является одним из наиболее удобных и привлекательных инструментов для эффективной реализации инфраструктурных проектов. К преимуществам таких сделок специалисты относят: наличие как инвестиционной, так и эксплуатационной фаз проекта, что расширяет возможности привлечения финансирующих организаций с разными горизонтами инвестирования; применение прямых финансовых и гарантийных инструментов поддержки проектов со стороны государства, что обеспечивает их «банкабельность» (к примеру, капитальный грант, плата за доступность, гарантия по долгу, минимальная гарантированная доходность (МГД); возможность распределения рисков между участниками на ранней стадии проекта.

Чтобы обеспечить эффективность привлечения финансовых ресурсов в развитие экономики и инфраструктуры России, необходимы инструменты, вызывающие интерес долгосрочных, институциональных инвесторов. Рынок долгосрочных институциональных инвестиций в инфраструктуру в нашей стране только формируется, и этот процесс на уровне государства пока, к сожалению, не слишком поддерживается. Тем не менее, институциональные инвесторы могли бы выступать в качестве дополнительного источника инвестиций в инфраструктуру. Общий объем активов, находящихся под управлением этой категории инвесторов в России, на конец 2020 года составлял более 13 трлн рублей. Наличие у институциональных инвесторов значительного потенциала для финансирования инфраструктурных проектов подтверждается устойчивой динамикой роста их активов: так, на конец 2017 года совокупный объем их активов составлял 9,56 трлн рублей (рост на 35 % с 2017-го по 2020 годы). Активы наиболее крупных институциональных инвесторов и управляющих компаний превышают 500 млрд рублей, а УК «Сбербанк Управление активами» оперирует активами на сумму более 1 трлн рублей.

По оценкам, общий потенциал институциональных инвесторов для вложения в инфраструктуру может составлять до 2,3 трлн рублей. Вместе с тем, российский рынок инфраструктуры в течение ближайших пяти лет ожидает перелом — на операционную стадию должны выйти крупные проекты, качественно структурированные коммерческими банками, обладающими высокой экспертизой в проектном финансировании. Многие из этих проектов будет выгодно рефинансировать на операционной стадии. Сами банки смогут инвестировать в новые проекты или инвестировать в облигации проектного финансирования. Важно начинать развивать институциональную среду и совершенствовать экспертизу в структурировании сделок, повышать прозрачность рынка, формировать лучшие практики применения инструментов проектного финансирования. Это позволило бы повысить интерес в том числе институциональных инвесторов к облигациям проектного финансирования.

Вместе с тем, в настоящий момент практически никаких существенных мер поддержки и защиты пенсионных инвестиций в инфраструктурных проектах не предусмотрено. В арсенале инвесторов

долгосрочных проектов должны быть финансовые мощности для нивелирования самых разных рисков. Им также нужны компетенции в самых разных областях инфраструктуры. Нужны и специальные финансовые инструменты, без которых институциональные инвесторы бессильны.

Из-за особенностей регулирования основным инструментом, посредством которого в настоящий момент российские НПФ могут осуществлять инфраструктурные инвестиции, сейчас являются концессионные облигации. Инструмент интересен для них, так как в рамках него гарантирован денежный поток, обеспечивающий возвратность заемных средств. К тому же доходность по инфраструктурным активам привязана не к колебаниям финансовых рынков, а к инфляции, что для пенсионных фондов принципиально важно. В концессионных соглашениях заложен механизм гарантий на случай выпадающих доходов, а при их расторжении действует порядок возврата осуществленных инвестиций. К тому же в соответствии с нормативными документами Банка России все ценные бумаги в портфелях НПФ должны иметь приемлемый рейтинг, что означает для пенсионного фонда снятие риска некачественной финансовой модели проекта и появление проблем с обслуживанием облигаций.

История концессионных облигаций в новейшей России начинается с 2010 года: именно тогда ОАО «Главная дорога» выпустило облигации для финансирования первой федеральной концессии — платного участка трассы М1 «Москва — Минск» в объезд подмосковного Одинцова. Кстати, хорошо известные по истории фондового рынка железнодорожные облигации дореволюционной России по большей части были концессионными, поскольку выпускались компаниями-концессионерами. Так что фундамент национального фондового рынка в те времена заложили именно концессионные облигации, суммарный объем эмиссии которых в некоторые периоды превышал размер годового бюджета страны.

Концессионные облигации популярны и в настоящее время. По данным Московской биржи, на 1 сентября 2020 года состоялось размещение 40 выпусков 13 эмитентов на общую сумму 118 млрд рублей. В совокупности объем выпуска данных облигаций составляет около 62 % от общего объема эмиссии концессионных облигаций.

В отраслевом разрезе подавляющее большинство облигаций (около 70 %) выпущено для финансирования проектов по созданию транспортной инфраструктуры. Доля облигаций, эмитированных компаниями, чья деятельность касается коммунально-энергетической инфраструктуры, составляет около 26 %.

В 2020 году на российском финансовом рынке впервые были размещены «зеленые» облигации проектного финансирования, базовым активом в рамках которых был проект в области ВИЭ (две солнечные электростанции в Астраханской области). Ввод в строй множества новых объектов ВИЭ формирует значительный потенциал для эмиссии облигаций проектного финансирования в сфере солнечной генерации в России. Специфика работы оптового рынка электроэнергии и мощности в части регулирования ВИЭ, а также активная поддержка государства в виде долгосрочных договоров на поставку мощности на срок 15 лет с фиксированной доходностью 12–14 %, в рамках которых проектные компании получают возмещение на принципах платы за доступность предоставляемых мощностей, обычно составляющая более 85 % выручки в рамках проекта, создает предпосылки для получения стабильного и прогнозируемого денежного потока в течение всей жизни проектно-финансовой транзакции. Проекты солнечной энергетики — наиболее типовый и стандартный вариант объектов ВИЭ. По оценкам, потенциал размещения облигаций проектного финансирования для финансирования проектов в области солнечной генерации составляет порядка 115 млрд рублей.

Преимуществами от размещения облигаций проектного финансирования в области ВИЭ в России являются: расширение возможностей компаний, инвестирующих в ВИЭ, в части привлечения внешнего фондирования, что особенно важно в текущих геополитических условиях; гарантия высокой бюджетной эффективности; обеспечение возможности пенсионным фондам и страховым компаниям использовать долгосрочные инвестиционные инструменты с оптимальным соотношением доходности и риска на российском рынке ценных бумаг; снижение стоимости привлечения заемного финансирования для компаний, инвестирующих в российскую возобновляемую энергетику.

Согласно мировой практике, это направление становится популярным инструментом у регионов стран мира, которые активно начинают использовать для привлечения инвестиций «зеленые облигации». Для регионов России, которые не хотели бы наращивать долговую нагрузку, оптимальным инструментом привлечения финансовых ресурсов в локальные проекты могут также стать облигации проектного финансирования. У эмитентов в данном случае появляется возможность поддержки проектов, собственная кредитоспособность которых ниже, чем кредитное качество самого эмитента. Субъекты могут использовать множество различных гарантийных инструментов: как прямых (классические гарантии субъектов РФ), так и условных (например, гарантия минимальной доходности по проекту, плата концедента и т. д., если проект финансируется с использованием инструментов ГЧП или концессий). Последний способ финансирования позволяет субъектам не увеличивать свою долговую нагрузку, но при этом активно развивать инфраструктурные проекты на принципах ГЧП.

На сегодня в России уже есть примеры выпуска облигаций проектного финансирования под реализацию инфраструктурных проектов, в которых публичным партнером выступал регион. В число таких регионов входят Москва, Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский автономный округ, Ульяновская и Нижегородская области.

## **Сфера страхования**

Деятельность РСПП в этом направлении связана с образованной в 2013 году Комиссией по страховой деятельности под председательством президента Всероссийского союза страховщиков, члена правления РСПП Игоря Юрьевича Юргенса.

Активная работа РСПП в этой области вносит ощутимый вклад в развитие российского страхового рынка, в значительной мере обеспечивает координацию усилий и консолидацию позиций страховщиков и промышленников.

В данной сфере в рассматриваемый период РСПП участвовал в рассмотрении следующих вопросов: проект Федерального закона «О финансовом уполномоченном по правам потребителей услуг финансовых организаций» (2014); об ипотечном страховании и со-

циальной защите заемщика (2015); допуск иностранных страховщиков на территорию Российской Федерации (2019); текущее состояние рынка страхования в сфере строительства и путей его развития (2019).

В РСПП высказывалась обеспокоенность российского страхового сообщества возможным созданием более благоприятных условий осуществления предпринимательской деятельности в сфере страхования для филиалов иностранных страховщиков, что в свою очередь ставит российских страховщиков в неравное положение с ними.

Было отмечено, что Российская Федерация взяла на себя обязательство обеспечить коммерческое присутствие иностранных страховщиков в форме их филиалов при условии выполнения требований по лицензированию. В законопроекте присутствует замена лицензирования аккредитацией филиалов иностранных страховщиков. Эта замена предусматривает более либеральное регулирование, что может создать серьезные конкурентные преимущества перед отечественными страховщиками. В условиях санкционных ограничений важно учитывать последствия размещения ресурсов инофилиалов вне российской экономики.

Необходимо не допустить ситуации, при которой будут созданы неравные условия для осуществления страховой деятельности и национальное страховое законодательство станет более благоприятным для иностранного страхового бизнеса, что обусловит снижение конкурентоспособности российских страховых организаций, а также не обеспечит надлежащую защиту прав граждан Российской Федерации при взаимоотношениях с иностранными страховыми организациями. Было также признано целесообразным указать в обращении о необходимости более активного вовлечения представителей страхового бизнеса к процессу разработки данного законопроекта.

### **Финансирование деятельности застройщиков и ипотеки**

Среди направлений, находящихся в зоне внимания РСПП, — развитие финансирования деятельности застройщиков и ипотеки. Для работы по этому направлению в 2021 году при Комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности была создана Рабочая группа

по вопросам развития финансирования деятельности застройщиков и ипотеки, которую возглавил Дмитрий Анатольевич Крючков, член правления РСПП, член Комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности, председатель Совета директоров ГК «КОЛДИ».

Темы взаимодействия строительного и финансового секторов, в том числе вопросы финансирования деятельности застройщиков и ипотеки, являются крайне актуальными для российской экономики, при этом возникает большое количество предложений, требующих детальной экспертной проработки. Вокруг рынка недвижимости возникает блок вопросов социального и финансового характера: обеспечение жильем, ипотека, защита дольщиков, инвестиции в недвижимость, обеспечение рабочими местами как в сфере строительства, так и в смежных сферах, включая финансовый рынок. Кризис, обусловленный ограничительными мерами во время пандемии, затронул отрасль застройки достаточно сильно. Государство выработало меры поддержки, и, как показали обсуждения с участниками отрасли, в целом действия правительства в этих условиях оцениваются позитивно. Отрасль продолжает развиваться. Вопрос — насколько это развитие естественно и связано с расширением спроса, а не снижением предложения. Существенный рост цен на российском рынке жилья продолжается уже больше двух лет. Его связывают с переходом отрасли на новые правила проектного финансирования стройки и продажи квартир через эскроу-счета. Эти изменения стали первопричиной сокращения объемов жилья на рынке. Значительное влияние на стоимость жилья также оказал и отложенный спрос, связанный с ограничительными мерами по противодействию распространения новой коронавирусной инфекции.

Одной из ключевых задач РСПП является создание системного механизма взаимодействия, выработки и согласования позиции между финансовыми организациями и застройщиками по вопросам финансирования деятельности застройщиков и ипотеки, в том числе по следующим вопросам: условия, нормативы и требования в сфере ипотечного кредитования, включая вопросы классификации залога по ипотечным кредитам для расчета нормативов и учета кредитного риска; реализация проектов по развитию удаленных (цифровых) каналов продажи объектов недвижимости с примене-



нием ипотеки, в том числе в части развития механизмов удаленной идентификации при открытии счетов; различные формы финансовой государственной поддержки деятельности застройщиков и ипотеки, в том числе в рамках реализации механизмов СЗПК; финансово-экономические условия развития деятельности в сфере застройки и ипотеки; развитие инструментов и механизмов финансирования в сфере застройки, в том числе механизмов паевых инвестиционных фондов, ESG-финансирования, инфраструктурных облигаций; совершенствование проектного и инфраструктурного финансирования; функционирование системы счетов эскроу и совершенствование данного механизма при условии обеспечении необходимого уровня защиты участников долевого строительства от финансовых потерь.

Обсуждение вопросов на стыке финансового и нефинансового секторов позволяет вырабатывать комплексные предложения по расширению финансовых инструментов инвестиционной деятельности, основным направлениям развития финансовых рынков и ряду других стратегических документов.

### **Аудиторская деятельность**

РСПП придает большое значение аудиторской деятельности и давно обратил внимание на этот вид предпринимательства, создав в октябре 2015 года Комиссию по аудиторской деятельности. Возглавил ее Александр Владимирович Турбанов (на тот момент председатель Центрального совета СРО «Аудиторская Палата России», член правления РСПП). В настоящее время Комиссию возглавляет Олег Николаевич Гоцанский, старший партнер КПМГ в России и странах СНГ, член правления РСПП.

Исходя из того, что много компаний реального сектора, прежде всего, публичных компаний, чьи акции котируются на бирже, предприятий, привлекающих ресурсы путем выпуска облигационных займов, аудит которых имеет важное значение для большого числа заинтересованных структур, включая государство, потребителей и самих этих компаний, РСПП рассматривают аудиторскую деятельность как одну из основных.

В данной сфере на современном этапе ее развития РСПП участвовал в рассмотрении следующих вопросов: основные направления развития аудита и саморегулирования аудиторской деятельности в России (2016); о совершенствовании законодательства по вопросам внутреннего контроля (2016); о проекте Концепции развития аудиторской деятельности в России (2016); о совершенствовании корпоративного законодательства в сфере внутреннего контроля и внутреннего аудита (2016); перспективы выполнения Федерального закона № 403-ФЗ в части требований к численности членов СРО (2016); состояние аудита, его проблемы, пути реформирования, а также перспективная модель регулирования и надзора аудиторской деятельности со стороны Банка России (2017); практическая реализация норм кодекса корпоративного управления в части систем управления рисками и внутреннего контроля (2017); о проблемах установления уголовной и административной ответственности аудиторов (2018); об Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 гг. (2018); цифровизация внутреннего контроля (2018); о реализации Основных направлений развития аудиторской деятельности в Российской Федерации на период до 2024 года (2020); развитие институтов корпоративного управления для обеспечения качества и достоверности внешней отчетности (2020); влияние последних изменений в аудиторском регулировании на участников рынка аудиторских услуг (2021).

Принципиальным моментом для развития этой отрасли стала дискуссия об основных направлениях реформы рынка аудиторских услуг.

В частности, по вопросу передачи регулирования аудиторской деятельности от Минфина России Центральному банку Российской Федерации в 2017 году РСПП высказывал определенное беспокойство. Подчеркивалось, что реформирование необходимо, так как накопилось немало проблем, серьезные претензии предъявляются к качеству аудиторских заключений. Особенно это характерно для рынка финансовых, прежде всего, банковских услуг, где достоверность финансовой отчетности зачастую вызывает немало вопросов.

Понятно, что не аудиторы составляют отчетность банка, но также очевидно, что независимый качественный аудит способен оказы-

вать огромное влияние на формирование подходов к составлению финансовой отчетности. Появление на поле аудита нового регулятора в лице Банка России может выглядеть вполне оправданным; в его ведении находится большое число организаций, которые проходят обязательный аудит.

Важно, что Центральный банк, разрабатывая свои предложения по изменению регулирования рынка аудиторских услуг, сразу начал их активное публичное обсуждение. РСПП не имел принципиальных возражений против передачи регулирования аудиторской деятельности Банку России, но важен не только сам факт смены регулятора, но и отладка механизма регулирования. Необходимо обсудить много предложений, в том числе о сужении круга субъектов, подпадающих под обязательный аудит, за счет исключения из него малых предприятий, нас также интересует вопрос повышения квалификации аудиторов.

По итогам обсуждений в РСПП было признано необходимым реформирование сферы аудиторской деятельности и поддержка предложения о передаче полномочий по регулированию и надзору в сфере аудиторской деятельности Банку России.

Другим вопросом, который иллюстрирует содержательный аспект деятельности РСПП в этом направлении, является вопрос об основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов (2018). В РСПП решили согласиться с целеполаганием среднесрочного развития рынка аудиторских услуг, обратив внимание на приоритетность цели повышения роли института аудита в общенациональной системе финансового контроля как инструмента обеспечения защиты общественных интересов и национальной экономической безопасности. Также было предложено считать необходимым в число задач развития аудиторской отрасли дополнительно включить: создание условий для реальной востребованности результатов аудиторской деятельности; обеспечение добросовестной конкуренции на рынке аудиторских услуг; повышение качества аудиторской деятельности; повышение роли, самостоятельности, эффективности и ответственности саморегулируемых организаций аудиторов при реализации возложенных на них функций.

В части обсуждения вопросов реализации Основных направлений развития аудиторской деятельности в Российской Федерации на период до 2024 года, состоявшегося в 2020 году, отмечалось, что сегодня от аудиторского сообщества ожидается существенное повышение качества аудита, очищение рынка от недобросовестных игроков и в результате укрепление доверия к аудиту. Для этого необходимо в первую очередь усиление взаимодействия с пользователями услуг и регулятором. Также были проанализированы основные проблемы, стоящие перед аудиторской профессией, выделены вопросы качества и востребованности аудиторских услуг.

В РСПП поставлены вопросы повышения качества внешней финансовой отчетности и обеспечения доверия со стороны пользователей; повышения качества аудита; подготовки кадров, повышения профессиональной квалификации в сфере аудита.

### **Кадры финансовой сферы и независимая оценка квалификаций**

Вопрос кадрового потенциала является одним из ключевых вопросов развития любых отраслей экономики. Финансовая сфера требует особо квалифицированных кадров. В современных условиях функционирование практически каждой компании связано с работой финансовой системы: с привлечением и размещением финансовых ресурсов, переводом денежных средств. В свою очередь финансовый рынок сталкивается с новыми вызовами. Требования к компетенциям специалистов в финансовой сфере у участников рынка труда динамично меняются.

В августе 2021 года по просьбе Банка России с целью выявления разрыва между потребностями финансовой сферы в специалистах и возможностями системы образования по своевременной подготовке требуемых рынком кадров РСПП провел опрос о кадрах финансовой сферы. В опросе приняли участие более 120 компаний, 75 % из которых относятся к нефинансовым организациям, а 25 %, соответственно, к финансовым. Результаты опроса показали, что 66 % компаний ощущают нехватку молодых квалифицированных специалистов в финансовой сфере на рынке труда, 23 % не ощущают и 11 % затруднились ответить.

Вместе с тем только 3 % полностью удовлетворены качеством подготовки молодых специалистов финансовой сферы, которые трудоустраиваются на работу после вузов. С другой стороны, только 6 % полностью не удовлетворены. А учитывая, что 57 % компаний скорее удовлетворены и 34 % скорее не удовлетворены, то можно констатировать в целом удовлетворенность качеством образования в финансовой сфере.

Несколько другая ситуация при оценке компетенций в финансовой сфере. По мнению 60 % компаний, запрос на новые компетенции специалистов в финансовой сфере определяют технологии, 32 % считают, что экономическая ситуация и по 4 % считают, что действия конкурентов и иное.

Таким образом, видно, что запрос на компетенции обусловлен такими быстро изменяющимися параметрами, как технологии и экономическая ситуация, отслеживание и учет которых определяется, конечно, качеством фундаментального образования, но даже в большей степени навыками и компетенциями по применению полученных знаний в постоянно изменяющихся условиях и постоянной актуализации этих знаний и навыков. Как раз обеспечение качественной и системной актуализации знаний и навыков является одной из ключевых задач системы независимой оценки квалификаций.

Поэтому логично, что среди важнейших вопросов развития кадрового потенциала в России находится создание национальной системы сертификации на финансовом рынке, которое ведется под эгидой РСПП.

С 2014 года начался процесс формирования основной нормативной базы для регулирования независимой оценки квалификации работников финансового рынка. В апреле 2014 года создан Национальный совет при Президенте Российской Федерации по профессиональным квалификациям под председательством президента РСПП А.Н. Шохина. С 1 января 2017 года вступил в силу Федеральный закон № 238-ФЗ «О независимой оценке квалификации». Этот закон являлся определяющим для регулирования независимой оценки квалификации, правового положения, а также прав и обязанностей участников процесса независимой оценки квалификации.

Решением Национального совета при Президенте РФ по профессиональным квалификациям (далее НСПК) от 29 июля 2014 года на базе РСПП создан Совет по профессиональным квалификациям финансового рынка (СПКФР).

Решением НСПК от 20 мая 2015 года Ассоциация участников финансового рынка «Совет по профессиональным квалификациям финансового рынка» (Ассоциация «СПКФР») определена в качестве организации, осуществляющей функции Совета по профессиональным квалификациям финансового рынка. Председателем Совета избран вице-президент РСПП Александр Васильевич Мурычев, генеральным директором Ассоциации участников финансового рынка «Совет по профессиональным квалификациям финансового рынка» является Диана Каримовна Мащтакеева, которая также является заместителем председателя совета и членом правления РСПП.

В настоящее время утверждены, разрабатываются и актуализируются 59 профессиональных стандартов, по ним разработана 101 квалификация и оценочные средства для проведения независимой оценки квалификации. Оценочные средства разрабатываются СПКФР с участием экспертов рынка труда и сферы образования и содержат вместе с блоками заданий для теоретического и практического этапов профессионального экзамена требования к материально-техническому и кадровому обеспечению.

СПКФР тесно сотрудничает с РСПП, в том числе по вопросам реформирования Банком России квалификационных требований в сфере финансового рынка. Эта работа активизировалась в 2019 году, когда Банк России направил в РСПП проект федерального закона, подготовленный Банком России в целях устранения противоречий между законом «О независимой оценке квалификации» и законами, регулирующими деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг. Этим законопроектом предлагались изменения в законы, предусматривающие, что для осуществления функций отдельным категориям руководителей, специалистов и работников профессиональных участников рынка ценных бумаг, негосударственных пенсионных фондов и иных финансовых организаций достаточно выполнить одно из следующих квалификационных требований: наличие соответствующего опыта; наличие квалификации

в сфере финансовых рынков, подтвержденной свидетельством, выданным в соответствии с частью 4 статьи 4 Закона № 238-ФЗ, а также наличие опыта по принятию (подготовке) решений по вопросам в области финансового рынка; наличие не менее одного из международных сертификатов, перечень которых установлен Банком России, а также наличие опыта по принятию (подготовке) решений по вопросам в области финансового рынка.

Таким образом, в случае принятия законопроекта в предложенной редакции для осуществления вышеуказанных функций руководителям, специалистам и работникам финансовых организаций достаточно было бы только одного опыта, общей продолжительностью не менее трех и двух лет соответственно или международного сертификата, входящего в перечень Банка России, или свидетельства о квалификации.

Вместе с тем, по мнению экспертов и рабочих органов РСПП, одного опыта или международного сертификата недостаточно для осуществления вышеуказанных функций.

Кроме того, РСПП отмечал, что основными направлениями развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов предусмотрено, что система аттестации специалистов финансового рынка будет трансформирована в модель допуска специалистов финансового рынка, которая основана на требованиях к деловой репутации и независимой оценке квалификации, проводимой центрами оценки квалификации в соответствии с законом № 238-ФЗ.

Подготовка высококвалифицированных кадров и создание системы профессиональных квалификаций в Российской Федерации является приоритетным направлением государственной политики.

От квалификации руководителей и специалистов финансовых организаций зависит развитие финансового рынка, финансовой инфраструктуры, финансовых технологий, а также качество финансовых услуг, которые предоставляют населению финансовые организации. В связи с этим руководители и специалисты финансовых организаций, работающие на финансовом рынке, должны быть компетентными и хорошо разбираться в финансовых услугах, финансовых

технологиях и финансовых инструментах, которые постоянно совершенствуются и усложняются.

В целях развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка России руководители и специалисты финансовых организаций должны обладать не только опытом, но и квалификацией, необходимой для надлежащего осуществления своих функций и соблюдения прав и законных интересов потребителей финансовых услуг. В случае недостаточной (неподтвержденной) квалификации руководителей и специалистов финансовых организаций существует риск нарушения прав и законных интересов потребителей финансовых услуг, а также ситуаций, угрожающих финансовой стабильности Российской Федерации. В связи с этим, по мнению РСПП, подтверждение соответствия квалификационным требованиям, устанавливаемым законопроектом, должно осуществляться через процедуру независимой оценки квалификации.

Вместе с тем, Банк России считает, что решение этого вопроса находится в рамках его полномочий. Банк России указал, что анализ соответствия отдельных должностных лиц финансовых организаций требованиям, установленным законопроектом, осуществляется Банком России в рамках осуществления властных полномочий по контролю и надзору за финансовыми организациями в сфере публичных отношений, носящих административно-правовой характер.

В ходе обсуждения обозначенных выше вопросов РСПП и Банк России пришли к решению о необходимости выработки компромиссного подхода. Для этого в июле 2021 года была создана совместная рабочая группа по выработке предложений по изменению квалификационных требований к руководителям и специалистам финансовых организаций под руководством заместителя директора Юридического департамента Банка России А.В. Медведева и заместителя управляющего директора Управления финансовой политики и финансовых рынков РСПП А.Ю. Лисицына. В рабочую группу входят представители Банка России, А.Н. Лейбович, советник генерального директора НАРК, Д.К. Маштакеева, генеральный директор Ассоциации «СПКФР», Н.Ю. Мордовалов, директор по корпоративным отношениям Управления правового регулирования и правоприменения РСПП.



В рамках этой работы согласованы следующие подходы. Следует отделять оценку квалификации в рамках трудовых отношений и оценку квалификации, осуществляемую Банком России при допуске специалистов на финансовый рынок. Право определять квалификационные требования к специалистам финансового рынка и оценивать их на соответствие данным требованиям является составляющей надзорных и регуляторных полномочий Банка России. Указание на то, что квалификация специалистов может быть оценена исключительно в рамках независимой оценки квалификации в соответствии с законом «О независимой оценке квалификации», фактически нивелирует право Банка России на оценку специалистов на финансовом рынке на соответствие квалификационным требованиям. Право регулятора финансового рынка оценивать квалификацию должностных лиц НФО содержится в иностранных правовых актах, а рекомендации по включению такого правомочия регулятора отражены в рекомендациях международных организаций и объединений. Исключение таких полномочий регулятора на финансовом рынке влечет риски снижения оценки FSAP. Для лиц, имеющих соответствующее свидетельство о НОК, требуется меньший опыт, чем лицам, его не имеющим (то есть имеющим только опыт и(или) международный сертификат). При этом срок требуемого опыта работы (без наличия свидетельства о НОК) должен быть скорректирован в целях стимулирования развития системы НОК, но не должен являться фактически запретительным. Провести оценку степени готовности системы НОК в части видов профессиональной деятельности, отраженных в законопроекте, в целях дальнейшей проработки вопроса о целесообразности установления в законопроекте переходного периода.

Работа по подготовке развития национальной системы квалификаций в финансовой сфере продолжается.

### **Антикризисная финансово-денежная и кредитная политика в связи с реализацией мер по противодействию пандемии коронавируса**

В связи с необходимостью реализации мер по противодействию коронавирусу в РСПП в марте 2020 года сформирован Координационный совет по противодействию коронавирусной инфекции.

В его составе была создана Рабочая группа по антикризисной финансово-денежной и кредитной политике во главе с вице-президентом РСПП А.В. Мурычевым. В работе группы принимают участие около 60 представителей, в основном из реального сектора экономики, включая представителей добывающей отрасли, пищевой и электротехнической промышленности, застройщиков и др., операторов связи (12 участников); кредитных организаций и платежных систем; некредитных финансовых организаций, включая страховые организации, операторов коллективных инвестиций, биржу; ассоциаций финансовых организаций, включая Ассоциацию банков России, ВСС и Ассоциацию корпоративных казначеев; аудиторских компаний; институтов развития; рейтинговых агентств. В РГ входят представители всех комиссий финансовой индустрии РСПП.

В рамках этой работы было обработано более 300 предложений в данной сфере, из них треть предложений относятся к вопросам снижения регуляторно-надзорной нагрузки (отмена проверок, отсрочка вступления в силу нормативных актов, снижение нормативно-резервных требований и др.). Сопоставимое количество предложений (25 %) касается доступности финансовых ресурсов (снижение требований к заемщикам, расширение источников финансовых ресурсов и др.). Примерно пятая часть предложений (18 %) посвящена обеспечению финансовой стабильности (снижение долговой нагрузки, рисков неплатежеспособности, сохранение активов). Чуть меньше 15 % — мерам в сфере взимания налогов, сборов и иных обязательных платежей. Остальное относится к общесистемным предложениям, в частности, в сфере: монетарной политики и валютных рисков (ключевая ставка, операции с иностранной валютой, учет банками пассивов в иностранной валюте, устранение запрета на валютные займы между резидентами внутри групп компаний); функционирование финансовой инфраструктуры (поддержка платежной индустрии, развитие механизмов удаленного обслуживания, развитие электронного документооборота и т. п.); поддержка платежеспособного спроса (меры социального характера, меры в сфере государственных закупок и т. п.).

Эта работа продолжается и в настоящее время.

## **Обеспечение эффективности расчетов в пространстве ЕАЭС**

В современных условиях платежно-расчетные отношения претерпевают существенную трансформацию. С одной стороны, цифровизация позволяет существенно изменять ландшафт платежного рынка, изменяет его экономику, позволяет снижать издержки, эффективнее управлять рисками, усиливаются взаимосвязи между национальными платежно-расчетными системами, развивается международное сотрудничество. С другой стороны, из-за реализации санкционных политик остаются крайне высокими риски ограничения доступа к платежно-расчетным инфраструктурам и сервисам, расчетам в международных резервных валютах (прежде всего, в долларах США).

Одним из ключевых вопросов для бизнеса становится формирование развитой инфраструктуры, обеспечивающей участие компаний и корпораций в международных расчетах в национальных валютах. Формирование такой инфраструктуры требует укрепления международного доверия к национальным валютам, в том числе к российскому рублю, обеспечения функционирования международных расчетно-клиринговых механизмов расчетов в национальных валютах (включая формирование фондов ликвидности, механизмы управления валютными рисками, функционирование единой цифровой расчетно-клиринговой единицы), функционирующей бесперебойно универсальной системы передачи финансовых сообщений.

Расширение расчетов в национальных валютах (минуя валюты третьих стран) является одной из ключевых задач текущего этапа формирования единого экономического пространства ЕАЭС, прямо закрепленных в Договоре о Евразийском экономическом союзе.

Основные цели и принципы согласованной валютной политики, а также направления сотрудничества государств-членов ЕАЭС в валютной сфере отражены в разделе XIV Договора о Евразийском экономическом союзе «Валютная политика» и Приложении № 15 к нему.

Ключевыми целями сотрудничества в валютно-финансовой сфере являются: обеспечение свободного движения товаров, услуг и капитала на территориях государств-членов ЕАЭС; повышение роли

национальных валют государств-членов ЕАЭС во внешнеторговых и инвестиционных операциях; обеспечение взаимной конвертируемости указанных валют.

При Консультативном комитете по финансовым рынкам ЕАЭС создана Рабочая группа по вопросам валютного контроля и валютного регулирования на территории Евразийского экономического союза, в работе которой принимают участие представители бизнес-сообщества. Рабочая группа проводит анализ барьеров в отношении взаимного открытия или ведения счетов, действующих норм ответственности при нарушениях валютного законодательства, состояния информационного обмена и других направлений, которые могут являться сдерживающими факторами для развития бизнеса, стимулирования интеграционных процессов и реализации принципа «четырёх свобод» — движения товаров, услуг, капитала и трудовых ресурсов.

По имеющимся данным, с Россией расчеты идут в основном в рублях, а вот по другим направлениям расчетов государств-членов ЕАЭС доля национальных валют крайне незначительна. Важнейшая задача — снизить риски международных расчетов (валютные риски, риски ликвидности, санкционные риски) без ущерба интересам экономик отдельных государств-членов ЕАЭС при обеспечении общих экономических интересов ЕАЭС.

1 октября 2019 года утверждена концепция формирования общего финансового рынка Евразийского экономического союза, целью которой является формирование общего финансового рынка Евразийского экономического союза. Согласно решению Высшего Евразийского экономического совета, общий финансовый рынок представляет собой финансовый рынок государств-членов Союза, дающий возможность упрощенного и недискриминационного доступа субъектов финансового рынка на рынки друг друга. Общий финансовый рынок охватывает банковский сектор, сектор рынка ценных бумаг и страховой сектор каждого государства-члена, а также совокупность отношений, регулирующих взаимодействие между секторами финансового рынка. Общий финансовый рынок является неотъемлемой частью евразийской интеграции и обеспечительным условием реализации основных целей Союза. Важнейшее место

в концепции формирования общего финансового рынка занимает формирование единого платежного пространства, которое является ключевым направлением расширения использования национальных валют.

РСПП уделяет особое внимание вопросам расширения использования национальных валют в международных расчетах. В конце 2019 года Комиссия по банкам и банковской деятельности РСПП приняла решение о создании подкомиссии по платежно-расчетным системам и технологиям. Руководителем подкомиссии назначен президент Межгосударственного банка Игорь Георгиевич Суворов, заместителем руководителя подкомиссии — директор Центра по финансовой политике и финансовым рынкам РСПП Андрей Юрьевич Лисицын. В настоящее время Подкомиссию возглавляет председатель правления Евразийского банка развития (ЕАБР) Николай Радиевич Подгузов. В подкомиссию вошли представители платежного бизнеса, платежных ассоциаций, банков.

Ведется работа по решению следующих вопросов: снижение издержек предпринимательского сообщества при использовании платежно-расчетных систем и технологий, в том числе путем снижения регулятивной нагрузки, устранения регуляторных барьеров (прежде всего, в части ПОДиФТ, валютного контроля), развития бесшовных платежных технологий; повышение доверия и роли российского рубля в международных расчетах; формирование международной расчетно-клиринговой инфраструктуры расчетов в национальных валютах на пространстве ЕАЭС, СНГ, БРИКС и т. д.; участие в формировании и реализации Стратегии развития национальной платежной системы, принимаемой Банком России; развитие универсальных механизмов передачи финансовых сообщений национального и международного уровней, включая механизмы взаимодействия систем передачи финансовых сообщений.

Текущей задачей является выявление потребностей бизнеса в части расширения расчетов в национальных валютах и выработка конкретных направлений работы с целью решения данной задачи.

Ключевым инструментом расширения расчетов в национальных валютах может стать создание цифровой расчетно-клиринговой условной единицы, основанной на корзине пяти валют стран-членов

или на привязке к золоту. Это может послужить основой для гармонизации курсовых и валютных политик, снижения транзакционных издержек в традиционных для наших стран отраслях (ТЭК, сельское хозяйство, химическая промышленность, оборонно-промышленный комплекс и др.).

Здесь важна активная роль межгосударственных кредитно-финансовых институтов (МФКИ), таких как Межгосбанк, ЕАБР, МИБ, МБЭС, которые должны быть способны эффективно выполнять функции расчетно-клиринговых центров, функционирующих в условиях платежных инноваций, и управлять рисками ликвидности в национальных валютах стран ЕАЭС, а также в валютах третьих стран (Вьетнам, Китай). Соответственно, требуется развитая система счетов МФКИ в национальных валютах в национальных центральных банках, активное принятие на обслуживание участников платежного рынка, имеющих клиентов в государствах-участниках системы, технологическая и кадровая готовность к внедрению инновационных платежных технологий в системах МФКИ. Цифровизация в сфере финансов диктует необходимость детальной проработки выполнения МФКИ функций операторов цифровых финансовых активов и (или) операторов по обмену цифровыми финансовыми активами.

РСПП осенью 2020 года провел опрос компаний с целью определения приоритетных для бизнеса направлений и сфер осуществления трансграничных и международных транзакций и взаиморасчетов с участием российских компаний, выявления барьеров для осуществления международных транзакций и взаиморасчетов, а также оценки участия компании в системах оборота цифровых активов. В опросе приняли участие компании, представляющие все ключевые отрасли экономики, относящиеся к средним и крупным компаниям реального сектора (преимущественно обрабатывающее производство), функционирующие по всей России, осуществляющие как экспорт, так и импорт и работающие на всех географических рынках (Европа, ЕАЭС, СНГ, Азия).

На основании опроса и состоявшегося обсуждения выявлено, что абсолютное большинство компаний рассматривают санкционный риск как наиболее значимый негативный фактор для осуществления международных платежных операций и взаиморасчетов, при-

чем эта оценка практически не зависит от вида ВЭД (экспорт или импорт) или основной валюты расчетов. Также абсолютное большинство компаний считают прямые взаиморасчеты в «несанкционных валютах (валютах, отличных от валют стран, реализующих санкционную политику в отношении России или российских компаний) наиболее эффективным инструментом управления санкционным риском при осуществлении международных платежных операций и взаиморасчетов, а наиболее эффективными механизмами достижения этого считают: развитие инструментов денежного рынка в «несанкционных валютах», прежде всего рынка валютных деривативов (свопов, фьючерсов, опционов) (63 % компаний); эффективное функционирование системы прямого привлечения и размещения свободной ликвидности в нужных валютах между корпорациями (58 % компаний); формирование наднационального фонда ликвидности и привязка курса валют к цифровой расчетно-клиринговой единице данного фонда (44 % компаний).

Большинство компаний в настоящее время используют (58%) и предпочли бы использовать (66 %) российский рубль в качестве основной валюты международных платежных операций и взаиморасчетов, представляется закономерной лидирующая роль Банка России в реализации мероприятий по развитию указанных направлений.

По итогам обсуждения результатов опроса с Банком России были согласованы следующие шаги в этой сфере: выработка и инициирование конкретных мероприятий по созданию механизма осуществления клиринга в «несанкционных валютах», в том числе по формированию наднационального фонда ликвидности в «несанкционных валютах» и механизма расчетов на основе цифровой расчетно-клиринговой единицы; ежегодное проведение опросов об эффективности международных расчетов по методике, разрабатываемой с участием финансовых регуляторов; организация функционирования центра повышения эффективности международных расчетов — механизма взаимодействия между корпорациями, платежными институтами и регуляторами по конкретным значимым ситуациям, связанным с возникновением необоснованных барьеров в осуществлении международных расчетов.

В настоящее время работа по этому важнейшему направлению в РСПП продолжается. Участие бизнес-сообщества в этой работе также обеспечивается функционированием Делового совета ЕАЭС и его Секретариатом. Важное значение имеет и деятельность Финансово-Бизнес Ассоциации ЕвроАзиатского сотрудничества (ранее Финансово-банковская Ассоциация ЕвроАзиатского сотрудничества) во главе с членом правления РСПП Олегом Владимировичем Березовым. Инициатором создания данной ассоциации в 2013 году выступил РСПП.

### **Цифровизация активов и цифровой рубль**

Не будет преувеличением сказать, что развитие системы эффективного оборота цифровых активов и цифровых прав является ключевым системообразующим элементом формирования конкурентоспособной экономики в целом. Конкурентоспособность российского бизнеса в современных условиях определяется возможностью использования максимально широкого и качественного набора современных инновационных инструментов, механизмов и технологий, для развития которых в России должны быть созданы максимально благоприятные институциональные и законодательные условия.

На площадке РСПП с 2017–2018 годов организована содержательная экспертная работа по подготовке консолидированных предложений бизнес-сообщества для создания условий регуляторного, институционального и инфраструктурного характера развития цифровой экономики России.

В результате проведенной работы многие предложения бизнес-сообщества учтены и нашли отражение в поправках о «цифровых правах» в Гражданский кодекс РФ, в Законе о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и в Законе о цифровых финансовых активах, который вступил в силу с 1 января 2021 года.

Основным достижением этого периода становления системы оборота цифровых активов является формирование правового фундамента соответствующей системы, ориентированной на конкретные



бизнес-задачи. Время переходить к правоприменению, конкретным кейсам и запуску цифровой инфраструктуры.

Закон о ЦФА впервые в России предусматривает возможность выпуска цифровых финансовых активов (ЦФА) — цифровых прав, позволяющих создавать новые финансовые инструменты и токенизировать бизнес-процессы.

Ключевыми решениями этого закона и в целом законодательства об обороте цифровых прав бизнес видит возможность выпуска так называемых «гибридных» (комплексных) цифровых прав, то есть ЦФА, которые могут одновременно удостоверяют требования финансового характера (денежные требования, права на ценные бумаги и т. п.) и нефинансового характера (право требования товаров, работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности).

Начавшаяся регистрация в Банке России первых платформ-операторов информационных систем по обороту цифровых финансовых активов необходима для скорейшего запуска оборота цифровых активов на базе платформ, создаваемых в российской промышленности. На это указывают и результаты проведенного РСПП опроса в апреле 2021 года по перспективам оборота цифровых прав в России и способам использования цифровых активов в хозяйственно-финансовой деятельности бизнеса.

Тематику цифровизации активов активно изучают 43 % респондентов, 50 % из которых работают в сфере обрабатывающего производства. Причем несмотря на то, что 91 % компаний указали, что не участвуют в настоящее время в системе оборота цифровых активов, значительное число компаний, планирующих участвовать в обороте цифровых активов, планируют выступать в качестве их эмитента (29 %) или покупателей (42 %), что невозможно без запуска необходимой инфраструктуры.

Говоря об ожиданиях бизнеса от оборота ЦФА по итогам опроса, можно отметить, что большинство компаний видят цифровизацию активов (в том числе финансовых) наиболее перспективными для осуществления контроля за финансовыми ресурсами (58 %), использования смарт-контрактов (49 %) и для включения в активный оборот товарных запасов (43 %). При этом более трети компаний

в качестве перспективных направлений использования цифровизации активов выделили осуществление контроля за товарными запасами и потоками (37%), обеспечение эффективного управления дебиторской задолженностью путем включения ее в активный оборот (35%), упрощенное привлечение и размещение финансовых ресурсов корпорациями (32%).

Конечно, на текущий момент цифровизация активов является крайне актуальной или стратегическим приоритетом только для небольшого числа компаний (около 7%), однако лишь 26% компаний отметили абсолютную неактуальность для себя цифровизации активов и почти половина отметили, что это направление актуально, хотя и не является первоочередной задачей (49%). Говоря о развитии системы оборота ЦФА, следует отметить, что оно будет крайне затруднительно без запуска и отладки всех элементов системы. Необходимо создать благоприятный режим налогообложения в сфере оборота цифровых активов. РСПП поднимал эту тему, кроме того, на площадке РСПП организована работа по подготовке предложений, предусматривающих комплексное регулирование оборота цифровых прав, в том числе по вопросам налогообложения цифровых прав (порушение Президента Российской Федерации по результатам рассмотрения письма РСПП Пр-2271 от 5 ноября 2019 года).

Российский бизнес уже готов к запуску соответствующих цифровых проектов, для полноценной реализации которых в настоящее время необходимо получить разрешительные согласования от Центрального банка Российской Федерации, а также в максимально сжатые сроки разработать и принять поправки в Налоговый кодекс Российской Федерации, направленные на создание благоприятного режима налогообложения выпуска и оборота цифровых активов.

Цифровизация активов — новый, инновационный инструмент, требующий осознания и понимания не только со стороны регуляторов, но и бизнеса. 77% компаний в ходе опроса РСПП указали, что им необходима информация о возможностях и преимуществах использования цифровых финансовых активов.

В этой связи по итогам заседания Координационного совета РСПП по вопросам цифровизации, который был проведен по теме цифро-

визации активов 18 мая 2021 года, отмечена целесообразность организации содержательного информирования бизнес-сообщества о ключевых преимуществах и перспективах цифровизации активов и их оборота.

После запуска «локомотивных» цифровых проектов и площадок, создаваемых российской промышленностью, важно довести до сведения всего бизнес-сообщества не просто разъяснение регуляторных правил нового цифрового рынка, но и конкретные примеры и бизнес-практики перевода активов в цифровую форму и внедрения лучших цифровых решений в инвестиционно-финансовом и производственном секторах экономики.

По итогам заседания Координационного совета РСПП по вопросам цифровизации отмечена целесообразность организации дальнейшей комплексной работы на площадке РСПП по вопросам цифровизации активов, включая следующие ключевые направления: мониторинг правоприменительной практики и обобщение предложений российского бизнеса по совершенствованию законодательства о цифровых активах и о налогообложении их выпуска и оборота; выявление, обобщение и стандартизация лучших бизнес-практик использования цифровых финансовых инструментов.

Учитывая опыт рабочих органов и экспертов РСПП, союз может выступить ключевым центром компетенций по цифровизации активов и стандартизации лучших бизнес-практик в этой сфере.

Рассматривая вопросы цифровизации активов, также необходимо принимать во внимание международные аспекты конкурентоспособности российской экономики в данной сфере. Цифровой рынок развивается стремительными темпами и носит трансграничный характер. Поэтому представляется целесообразным создание условий как для допуска иностранных цифровых активов на финансовый рынок России, так и для допуска российских цифровых инструментов на иностранные финансовые рынки. Вопросы обеспечения трансграничного характера российского цифрового рынка напрямую влияют на инвестиционный климат России.

С точки зрения РСПП с тематикой цифровизации активов теснейшим образом связаны вопросы выпуска и обращения цифрового рубля.

Как показал проведенный в марте 2021 года опрос РСПП по цифровому рублю, компании реального сектора экономики ожидают появления такого инструмента, в том числе для обеспечения реализации механизма смарт-контрактов, который также важно реализовать на базе платформ по обороту цифровых активов. Цифровой рубль может стать важным связующим элементом между оборотом цифровых активов и системой расчетов в России.

Согласно опросу предприятий нефинансового сектора экономики, необходимость введения цифрового рубля для российской экономики может определяться, прежде всего, необходимостью предложения основанной на цифровых технологиях альтернативы безналичным расчетам, позволяющей снизить себестоимость, упростить и ускорить расчеты (60%). Треть компаний отметили, что введение цифрового рубля обусловлено необходимостью замены расчетов наличными денежными средствами для обеспечения прозрачности транзакций, снижения их себестоимости, их упрощения и ускорения, и столько же (30%) указали, что это обусловлено ограниченным функционалом существующей системы безналичных расчетов в части автоматического совершения операций при наступлении заранее оговоренных событий (то есть необходимостью реализации механизма смарт-контрактов).

Кроме того, компании относят к актуальным для себя факторам необходимости введения цифрового рубля возможность совершения расчетов с физическими и юридическими лицами в онлайн- и офлайн-режиме, независимо от длительности операционного дня Банка России и(или) банка-посредника (50%), а также удобство и скорость расчетов, в том числе корректировка кошелька в реальном времени при совершении расчетов (46%).

Говоря о свойствах, которыми должен обладать цифровой рубль с точки зрения компаний, абсолютное большинство указали на безопасность хранения и использования цифрового рубля (83%), высокую скорость расчетов (81%), простоту использования (77%) и близкую к полной бесперебойность функционирования системы обращения цифрового рубля (71%).

Кроме того, компании отмечают и риски обращения цифрового рубля. Так, 86% компаний отнесли к наиболее существенным рискам

внедрения цифрового рубля риски безопасности использования системы обращения цифрового рубля, включая угрозы слабого звена (финтех-компания), централизации системы, хищения профиля пользователя, мошеннических операций, в том числе при онлайн-платежах. В этой связи неудивительно, что абсолютное большинство респондентов среди мер по защите прав пользователей цифрового рубля выделили предоставление пользователю бесперебойного и круглосуточного доступа к информации о состоянии баланса кошелька и истории операций (82 %), создание системы решения споров, связанных с выпуском и обращением цифрового рубля (73 %), внедрение системы онлайн антифрод-мониторинга, позволяющей не только блокировать операции, осуществляемые неуполномоченными лицами, но и осуществлять возврат средств, переведенных мошенникам (72 %).

По итогам обсуждения результатов опроса с Банком России были сформулированы следующие предложения.

1. В целях повышения конкурентоспособности российских систем выпуска и обращения цифровых прав, а также расширения возможностей использования цифрового рубля рассмотреть возможность развития механизмов применения цифрового рубля в сделках по обороту цифровых активов на соответствующих площадках.
2. Рассмотреть возможность внедрения цифровой валюты (цифровой расчетно-клиринговой единицы) ЕАЭС и связанных с ее функционированием инструментов и механизмов, включая инструменты денежного и валютного рынков.
3. Рассмотреть возможность включения цифрового рубля в международные платежные «шлюзы» (например, Multiple CBDC (m-CBDC) Bridge) для обеспечения осуществления расчетов в различных юрисдикциях.
4. При реализации концепции цифрового рубля предусмотреть решение следующих вопросов: определить порядок и механизмы обмена цифрового рубля и цифровых валют других центральных банков; определить порядок и механизмы использования цифрового рубля в других странах; обеспечение безопасности

осуществления расчетов с использованием цифрового рубля офлайн (без наличия интернета на устройстве пользователя); порядок и условия восстановления доступа к остатку цифровых рублей при потере устройства, обеспечивающего доступ к использованию цифрового рубля; использование единого идентификатора при осуществлении переводов цифровых рублей; обеспечение максимально возможной STP при осуществлении переводов цифровых рублей, в том числе за счет исключения нестандартизируемых полей (включая назначение платежа); определение особенностей исчисления, удержания и уплаты налогов (включая НДС), при осуществлении переводов цифровых рублей; механизмы снижения рисков необоснованных блокировок и списаний цифровых рублей, в том числе по требованиям налоговых органов.

«Цифровое» направление в финансах в настоящее время является одним из ключевых в «повестке» деятельности РСПП.

### **Устойчивое развитие и ESG-инвестиции**

Вопросы устойчивого развития в последнее время систематически выходят на первый план на корпоративном, государственном и на международном уровнях.

Организация Объединенных Наций (ООН) преследует четыре цели: поддержание мира и безопасности на планете; развитие дружественных отношений между странами; сотрудничество в решении международных проблем и в обеспечении уважения прав человека; согласование действий разных стран в достижении этих целей. В сентябре 2015 года в ходе саммита по устойчивому развитию в Нью-Йорке 193 государства-члена ООН утвердили новые глобальные цели на предстоящие 15 лет (2016–2030). «Меняя наш мир: повестка дня устойчивого развития до 2030 года» включает 17 целей устойчивого развития (ЦУР ООН).

Ключевыми механизмами реализации глобальных целей ООН — ЦРТ и ЦУР — стали специальные программы и инструменты международного финансирования и постепенная интеграция глобальных целей в правительственные стратегии. К 2015 году к этому процессу активно

подключился частный капитал, что потребовало нового методологического обеспечения системы зеленого финансирования. Если после 2000 года основными механизмами реализации были международные соглашения, государственные программы и правительственные соглашения, то после 2015 года в процесс реализации добавились финансовые механизмы, финансовые инструменты и частный капитал. Это стало новым важным этапом в достижении ЦУР.

Президент России в своем обращении к Федеральному Собранию 21 апреля 2021 года неоднократно останавливался на соответствующих аспектах развития экономики Российской Федерации, отметив в частности, что «наша новая энергетика, новая фармацевтика, решение климатических проблем должны стать мощным стимулом для комплексной модернизации всех отраслей экономики и социальной сферы». Была подчеркнута необходимость настройки всей системы поддержки частных инвестиций, эффективность которых предложено оценивать по тому, какие новые продукты, услуги, технологии созданы для граждан, как вырос потенциал страны и каждого отдельного региона. В качестве приоритетных в обращении выделены инфраструктурные проекты регионов, которые «должны быть реализованы, прежде всего, в интересах людей, служить инвестициями в создании новых рабочих мест, в рост благополучия миллионов российских семей, в будущее наших детей», а также «автомобильные дороги, обходы городов, обновление систем жилищно-коммунального хозяйства и общественного транспорта, комплексное развитие территорий и создание объектов туристической индустрии».

В финансовой сфере концепция устойчивого развития непосредственно связана с ЦУР- и ESG-повесткой, то есть с оценкой того, как компании, привлекающие финансирование и инвестиции, обеспечивают снижение негативного влияния на окружающую среду (Environmental), участвуют в реализации социальных проектов (Social), повышают качество корпоративного управления (Governance), соответствуют целям устойчивого развития (ЦУР).

На уровне стран с развитой экономикой правительства активно разрабатывают национальные стратегии ESG и ЦУР, направленные на улучшение экологии в целом, повышение уровня и качества жизни населения, перехода на возобновляемые источники энергии.

России, как и другим странам с высокой долей в экономике секторов, связанных с минеральными ресурсами, вероятно, будет сложнее конкурировать со странами с развитой экономикой в скорости ЦУР- и ESG-трансформации. Поэтому выработка соответствующих решений и инструментов, включая финансово-инвестиционные инструменты, требует еще более взвешенного подхода, более тщательного целеполагания, мощной методологической базы.

ЦУР и принципы ESG предполагают значительные инвестиции в инфраструктуру, и РСПП принимает активное участие в популяризации этого направления. При непосредственном участии РСПП в 2020 году был принят закон «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации», который предусматривает значительные преференции для российских предприятий и организаций, осуществляющих инвестиционную деятельность. На площадке РСПП обсуждаются и продвигаются различные формы финансирования таких проектов, в том числе и посредством выпуска облигационных займов. Все большее внимание уделяется развитию рынка «зеленого» и «социального» финансирования, планируются меры государственной поддержки и расширения доступных инструментов.

Основное отличие ESG-финансирования от классических облигаций заключается в целевом использовании полученных средств. Их использование должно быть направлено на соответствующие проекты: инвестиции в возобновляемые источники энергии, инвестиции в экологическую переработку отходов, экологичную упаковку и т. п.

Доходность ESG-облигаций, несомненно, привлечет внимание долгосрочных институциональных инвесторов, нацеленных на получение стабильной прибыли на длительном горизонте инвестирования. Существуют и риски вложений в данные инструменты, но с учетом нормативной базы, государственных гарантий, стандартов и требований к проектной документации проекта, контроля со стороны независимых организаций на всех этапах реализации проекта, при активном участии рейтинговых агентств как независимых оценщиков, ответственных за установление рейтингов, риски будут допустимы.

Уже сейчас возможен выпуск рублевых облигаций для целевого финансирования экологических и социальных проектов эмитента.



Реализация таких выпусков облигаций возможна при наличии проектов с положительным экологическим или социальным эффектом, утвержденных ESG-концепцией и независимым заключением верификатора. На российском рынке долга уже прошли первые размещения таких инструментов, однако в незначительном количестве и объеме. Глобальный рынок ESG-облигаций по объему равен всему российскому рынку (долговому и акционерному), превысив в долларовом эквиваленте 1 трлн долларов США. Потенциал развития этого сектора в Российской Федерации огромен.

Таким образом, вопросы устойчивого развития объединяют в себе не только экологический, управленческий и социальный аспекты, но и финансовый. Проекты в этой сфере требуют особого инструментария и инфраструктуры финансирования и инвестирования, что может создать условия не только для декларирования приверженности ESG-принципам, но и для расширения рынка соответствующих проектов, обеспеченных необходимыми финансовыми ресурсами.

В настоящее время расширяется деятельность по формированию и управлению биржевым паевым инвестиционным фондом, структура активов которого связана с индексами устойчивого развития РСПП (точнее с индексом МосБиржи — РСПП Вектор устойчивого развития).

В настоящее время на сайте Московской биржи упомянуто 80 биржевых фондов. По состоянию на май 2021 года три фонда уже сформированы на основе структуры индексов устойчивого развития РСПП, а именно:

- РСХБ — индекс МосБиржи — РСПП Вектор устойчивого развития, полной доходности, брутто (УК — РСХБ Управление Активами, базовый актив — акции), (далее — фонд РСХБ акции), СЧА (Стоимость чистых активов) — 134 млн рублей.
- БПИФ РСХБ-МосБиржа-РСПП Вектор, валюта доллары США (УК — РСХБ Управление Активами, базовый актив — еврооблигации), (далее — фонд РСХБ еврооблигации), СЧА — 98 млн рублей.
- БПИФ рыночных финансовых инструментов «Сбер — Ответственные инвестиции» (АО «Сбер Управление Активами» (далее — фонд СБ РФ) СЧА — 1 190 млн рублей.

В целях координации работы в сфере устойчивого развития и ESG на площадке РСПП в 2021 году принято решение о создании Координационного совета по устойчивому развитию, в рамках которого предполагается выделение вопросов финансово-банковской проблематики, которые, естественно, основаны на общих подходах к формулированию и реализации принципов ЦУР и ESG.

ESG-требования на международном рынке формируются с нескольких направлений. С одной стороны, они направлены на публичные компании, которые должны в обязательном порядке раскрывать отчеты и стратегии в сфере устойчивого развития, с другой — призваны сделать публичной деятельность компаний индустриального сектора по снижению углеродного следа и влияния на окружающую среду. Третий аспект — отчетность для инвесторов и требования к самим инвесторам и финансирующим организациям по управлению ESG-рисками и соблюдению принципов ответственного инвестирования и финансирования.

Отдельно можно выделить следующие направления разработки политик и регламентирующих документов, которые являются основными в повестке устойчивого развития и изменения климата. В их числе:

- Рекомендации рабочей группы TCFD (The FSB Task Force on Climate-related Financial Disclosures) — Рабочая группа по вопросам раскрытия финансовой информации, связанной с изменением климата, при Совете по финансовой стабильности.
- Первый добровольный стандарт CBI (Climate Bonds Initiative), стандарт сертификации климатических облигаций, который ужесточается с 2011 года. Фактически на сегодняшний день стал таксономией, опирающейся на научно обоснованные критерии, релевантные в различных отраслях.
- Рекомендации и инициативы Международной ассоциации рынков капитала (ICMA) в части облигаций устойчивого развития. Данные рекомендации затрагивают весь спектр существующих видов облигаций устойчивого развития, требования к организации и подготовке выпусков таких инструментов и определения целевого характера существующих выпусков.

- Международные стандарты раскрытия нефинансовой информации или стандарты нефинансовой отчетности GRI, CDP и SASB. Первый стандарт формирует требования к показателям отражаемой в нефинансовой отчетности компаний финансового и нефинансового сектора в части интеграции повестки устойчивого развития и ESG. Второй стандарт — это принципы и требования к раскрытию информации по выбросам парниковых газов. Третий стандарт отчетности разработан для удобства принятия решений инвесторами и основан на принципах доказательства финансовой существенности.

Наряду с перечисленными стандартами в рамках глобального договора ООН этой общественной организацией был разработан ряд отраслевых стандартов и рекомендаций по ответственности ведения бизнеса с учетом оценки рисков, связанных с необходимостью применения ответственного подхода к выбору клиентов, контрагентов и заемщиков. В частности, были разработаны принципы ответственного инвестирования UN PRI, рекомендации при формировании портфелей инвесторами и выбора объектов инвестирования. В финансовой инициативе ООН (UNEP FI) сформулированы принципы ответственного финансирования, определяющие деятельность финансовых институтов, строящих свой бизнес и стратегию развития на основе принципов экологической, социальной и управленческой ответственности. На основе финансовой инициативы ООН сформулированы принципы устойчивого страхования (PSI). Наряду с принципами для компаний финансового рынка были разработаны принципы устойчивых поставок для компаний потребительского сектора.

Отдельная проблема — «подлинность» ESG-принципов в финансовой сфере. Международные институты неоднократно высказывали опасения относительно возникновения риска *greenwashing* (камуфлирование проектов или активов под экологические или зеленые требования). Учитывая темпы роста проникновения инструментов устойчивого развития на глобальном рынке, появления новых социальных и адаптивных инструментов устойчивого развития, реализация таких рисков представляется вполне реальной. И эти риски также должны быть учтены в России.

Кроме того, определение того, что такое «зеленая» экономика, осложняется рядом различных факторов, которые могут определять ее «зеленость»:

- продукты и услуги, которые используются для решения проблем, связанных с окружающей средой (например, солнечная энергия или высокоэффективные продукты);
- компании, внутренняя деятельность которых организована таким образом, что они производят продукцию с меньшим воздействием на окружающую среду, чем остальная часть отрасли (это может относиться к любым продуктам или услугам от производства цемента до производства смартфонов);
- отрасли с переходной экономикой (как правило, более грязные отрасли оценивают переход участников своей деятельности на более низкое воздействие на окружающую среду);
- вовлечение / компенсация ущерба более «грязных» видов деятельности (например, «значительный экологический ущерб» в деятельности компаний) или сочетание с более широкими проблемами устойчивости (социальные аспекты, развитие).

Роль инвесторов в мобилизации устойчивого или зеленого финансирования имеет решающее значение. Особенно в контексте финансирования проектов, направленных на проекты, имеющие приоритетное значение в реализации климатической повестки. Как частные клиенты, так и регулирующие органы все чаще обращаются к финансовым учреждениям с просьбой вложить средства в «зеленую» экономику. Учитывая размер бюджетов, направляемых на зеленые инвестиции (например, Зеленая сделка ЕС), «зеленая» экономика является важным сегментом для инвесторов, нацеленных на рост. Стремление к экологически ориентированному восстановлению и ускорению переходных отраслей еще больше определяет важность «зеленой» экономики.

Для формирования рынка устойчивого финансирования необходимы последовательные шаги в построении его архитектуры.

Первый шаг — создание национальной таксономии, верхнеуровневого документа, который определит зеленые / устойчивые виды хозяйственной деятельности и в котором будут четко обозначены

термины, применяемые на российском зеленом / устойчивом рынке в направлении его развития и дальнейшего использования в нормативных документах и методологиях.

Второй шаг — создание устойчивых стандартов, основанных на качественной отраслевой экспертизе, и учете не только международных, но и национальных стандартов и критериев национальных проектов, с обязательной последующей сертификацией.

Третий шаг — создание устойчивого страхования. Стимулирование развития устойчивого финансирования с помощью покрытия рисков. Разработка методологий оценки рисков на проектах устойчивого развития и отдельно в рамках реализации климатических рисков.

Четвертый шаг — разработка зеленых критериев проектов. Критерии позволяют оценивать проекты, опираясь на таксономию и стандарты, и строить методологию и ее валидацию, оперируя одинаковыми подходами и опираясь на профессиональное сообщество и экспертов. Это даст возможность инвесторам более четко ориентироваться в проектах и методах их классификации и оценки.

Пятый шаг — выпуск зеленых финансовых инструментов (например, облигаций), которые отличаются от обычных инструментов целевым способом вложений и принципами, отчетам по ним и обязательным подтверждением соответствия целей независимыми институтами, опираясь на стандарты и таксономию. Такими институтами могли бы выступать и уже выступают экспертные компании — верификаторы и кредитные рейтинговые агентства, чья деятельность регулируется Банком России и 222-ФЗ.

История российского рынка устойчивого финансирования насчитывает всего несколько лет. В начале 2018 года началась заметная работа по формированию условий для возникновения российского рынка зеленого или устойчивого финансирования.

В Минпромторге России были разработаны условия субсидирования купонов по облигациям, эмитенты которых (из числа крупнейших загрязнителей) внедряют наилучшие доступные технологии. Такие облигации не относились к зеленым по классификации ICMA. Однако условия субсидирования внесли свой вклад в разработку подходов к зеленому финансированию.

В апреле 2018 года приказом Министерства природных ресурсов и экологии Российской Федерации (Минприроды России) от 18 апреля 2018 г. № 154 (зарегистрирован в Минюсте России 29 июня 2018 г. № 51494) утвержден перечень объектов, оказывающих негативное воздействие на окружающую среду, относящихся к I категории, вклад которых в суммарные выбросы, сбросы загрязняющих веществ в Российской Федерации составляет не менее чем 60 процентов.

В апреле 2019 года Постановлением Правительства России от 30 апреля 2019 года № 541 утверждены Правила предоставления субсидии из федерального бюджета российским организациям на возмещение части затрат на выплату купонного дохода по облигациям, выпущенным в рамках реализации инвестиционных проектов по внедрению наилучших доступных технологий на объектах, оказывающих значительное негативное воздействие на окружающую среду и относящихся к областям применения наилучших доступных технологий.

В 2018 году на Московской бирже создан Сектор устойчивого развития для торговли облигациями устойчивого развития. Верификаторами по зеленым выпускам определены 47 компаний, которые перечислены в реестре биржи.

19 декабря 2018 года произошло знаковое событие — размещение на Московской бирже первого в стране выпуска зеленых облигаций компании «Ресурсосбережение ХМАО». Этот выпуск облигаций, подготовленный командой проекта, полностью соответствовал Принципам зеленых облигаций Международной ассоциации рынков капитала ICMA. В начале 2019 года выпуск включен в международный реестр зеленых бондов — базу данных Environmental Finance Bond Database, а в мае 2019 года ICMA включила выпуск ООО «Ресурсосбережение ХМАО» в свою базу данных экологических, социальных и устойчивых облигаций — Green, Social and Sustainability bonds database.

В 2020 году ВЭБ.РФ разработал и утвердил модельную методологию верификации зеленых финансовых инструментов.

В 2020 году четыре российские кредитные рейтинговые агентства, которые включены в реестр КРА Банка России, выпускают методоло-

гии по присвоению рейтингов ESG и верификации зеленых финансовых инструментов.

В ноябре 2020 года Постановлением Правительства России № 3024-р определены следующие полномочия: Минэкономразвития утверждает цели и основные направления устойчивого (зеленого) развития, критерии проектов в этой сфере; Минэкономразвития координирует деятельность межведомственной рабочей группы по данной тематике и обеспечивает разработку дорожной карты по мерам финансирования устойчивого развития; ВЭБ.РФ — методологический центр в области инвестиционной деятельности в сфере устойчивого развития с соответствующими широкими полномочиями.

В 2020–2021 годах формируется Межведомственная рабочая группа по вопросам развития инвестиционной деятельности и привлечения внебюджетных средств в проекты устойчивого (в том числе зеленого) развития (МРГ) под председательством министра экономического развития Российской Федерации М.Г. Решетникова. В состав Межведомственной рабочей группы вошли представители ФОИВов, Банка России, институтов развития, бизнеса, профессионального и экспертного сообщества.

Банк России принимает активное участие в формировании рынка зеленого финансирования. Формируются рабочие группы по устойчивому развитию, в деятельности которых принимают участие независимые эксперты.

Таким образом, за прошедшие годы система зеленых финансов в России сделала не только количественный, но и качественный рывок: в стране появились как новые выпуски зеленых и социальных облигаций, так и примеры коллективного и индивидуального доверительного управления активами, которые основаны на ESG-стратегиях и принципах ответственного инвестирования. А к процессу формирования рынка активно подключились Московская биржа, институты развития и государство.

ESG-повестка на финансовом рынке в настоящее время учитывается РСПП как одно из принципиальных направлений, по которому работа будет не только продолжаться, но и существенно расширяться.

### **3.2. Фундаментальная основа работы РСПП в финансовой сфере: люди и организации**

Основой деятельности любой общественной организации являются организации и стоящие за ними люди. Именно их экспертиза и заинтересованная работа на площадке РСПП создают основу той работы, которой посвящена эта книга.

Мы благодарны за активное участие и поддержку работы РСПП руководителям и коллективам Банка России, Министерства финансов Российской Федерации, Министерства экономического развития Российской Федерации, Федеральной антимонопольной службы, Финансового университета при Правительстве РФ, Высшей школы экономики, РАНХиГС, профессиональных объединений финансового рынка. Благодарим за активное участие в нашей работе, в том числе в подготовке материалов для этого издания А.Г. Аксакова, К.В. Алтухова, Я.А. Арта, А.К. Афанасьева, О.В. Березового, С.А. Васильева, О.В. Вьюгина, А.Г. Гавриленко, О.Н. Гошанского, Ю.О. Денисова, К.О. Жукова-Емельянова, В.В. Заблоцкого, О.М. Иванова, Д.А. Крючкова, А.Л. Костина, А.Н. Лейбовича, А.Ю. Лисицына, С.П. Лыкова, Д.К. Маштакееву, П.А. Медведева, Ж.Д. Мегредичяна, Э.О. Мехтиева, А.И. Милюкова, Н.Ю. Мордовалова, В.В. Мочалова, А.С. Обаеву, Н.Р. Подгузова, И.А. Полякова, Р.А. Прохорова, А.В. Розенцвет, И.Г. Суворова, М.И. Сухова, Г.А. Тосуняна, А.В. Турбанова, А.Н. Федорко, Р.В. Фадеева, Д.В. Шевченко, И.Ю. Юргенса.

К сожалению, информация даже о всех ключевых организациях и их представителях, экспертах и специалистах, участвовавших в деятельности по выработке предложений в сфере финансовой политики и финансового рынка России, — это огромный перечень. Поэтому учитывая, что в практике РСПП принято на сайте союза указывать в новостях о проведении всех мероприятий основных их участников, на страницах этой книги мы хотим от души поблагодарить всех, кто участвует в данной работе, представляет организации и регуляторов, является индивидуальными экспертами, а также выразить надежду, что и в дальнейшем количество и качество вашего анализа, вашей экспертизы и предложений будет не только не снижаться, но и совершенствоваться.



Со своей стороны РСПП обязуется и дальше обеспечивать организацию этой работы на максимально высоком уровне, обеспечивая содержательный и конструктивный диалог бизнеса и власти в сфере финансовой политики и финансовых рынков.

Спасибо всем тем, кто все эти годы вносил свою лепту в то, чтобы финансовый рынок нашей страны делал очередной шаг к процветающей экономике, цивилизованному обществу, новым технологиям и перспективам.

**Взаимодействие бизнеса и власти  
в современной России**

**Финансовая политика  
и финансовые рынки**

Под редакцией А. Н. Шохина