

# № 1

# № 1

**Ежемесячный финансовый журнал**  
**Издается с июля 1997 года**

**Собственник:**

ОІ І «АЕОІ ае «ААІ ее ЕАҚАӨНОВАІ а»

**Редакционная коллегия:**

Ааеө аа А. (І дааҺаааааеу),  
Ааеө аа. А., Ааадааа А. (Еедаәсеу),  
Аеі аі і аа Е., Аеі аеҺі а А., Адоі і а А.,  
АдуҺаі і а А., Абаі і а С.,  
Аоі ааі а А. (АҚадааеааі),  
Ааеоі еі а І., Аеодееі а Е.,  
І аеуі ееі а А., І і і а А. (ЊА),  
І еуҫааеі аа О. (Ді һеу),  
Њаду аааа А. (Еедаәсеу),  
ЊааааеаҺі аа А., Њаі ааааа А.,  
Њаооааеаеі Њ., Њоаі аі аі еі А.  
(Ааеі доҺеу),  
ОаҺаоаеаоі аа А., Оааеаа Е. (Ді һеу),  
Оааоде І. (Адоҫеу)

**Главный редактор:**

І адоА Ааеоі еі а

**Дизайн, верстка номера:**

І одао Даеі еоеі аа

**На обложке фото**

Аадеа Ааеө ааа

І оі а-аоаі і а оеі адо ее  
ОІ І «Print House Gerona»  
а Аеі адо, ое. І і і уеі аҺеі а, 29 А/1.  
Оедаәаі 1000 уеҫаі і еудоі а.

Еҫааі еа і аадаааҺодеоі ааі і  
І еі еҺоадоаі і ееуодоу, еі о і оі аоеө  
е і ау аҺоааі і і а һі ааҺеу ДаҺі оаеөөө  
ЕАҚАӨНОВАІ 11 ааҺҺоа 1999 а аа.

**Свидетельство № 826-Ж.**

І і еі і а еөө -аҺө-і і а аҺі оі еҫааааі еа  
еөө даҫі і і ааі еа еаеөі ау оі і е ау еі  
Һі і һі аі і і аадеаеі а, і і оаеөөө ааі і у о  
а, і аноі уу аі еҫааі ее, а і оҺеааоу  
оі еуеі һ даҫдаө аі еу адоі аеа «Ааі ее  
ЕАҚАӨНОВАІ а». І оаадоааі і і һоу  
ҫа һі ааоаа еа оаеаі у і апао  
оаеөаі і ааоаеу. Оі -еа ҫдаі еу оаааөөөө  
і а апаааа һі аааао һі і аі еаі аадоі оі а  
Һоаае, і оаеөөөаі у о а адоі аеа.  
Оаі а аі а аі оі ау.

**Подписной индекс 75692.**

**Адрес: 050022, Казахстан, г. Алматы,**  
**ул. Шевченко, 100, офис 702,**  
**тел.: 8 (727) 267-45-56**  
**факс: 8 (727) 267-45-61**  
**e-mail: bankaz@bk.ru, www.abrk.kz**

2

7

8

18

31

39

48

53

55

## НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

*О ситуации на финансовом рынке*

*Финансовые показатели банков второго уровня*

## ЕАЭС

*Концепция формирования общего финансового рынка Евразийского экономического союза*

## ИНТЕРВЬЮ

**Эльвира НАБИУЛЛИНА:** Мы не находимся в таких условиях, чтобы брать на себя жесткие обязательства по ДКП

**Елизавета ДАНИЛОВА:** ЦБ о рисках периода низких ставок, привлекательности ОФЗ, долгах корпоратов

## АНАЛИТИКА

**Дмитрий МАРЬЯСИС:** Экономическая интеграция на Ближнем Востоке: проблемы и перспективы

## ИНТЕРВЬЮ

**Рубен ЕНИКОЛОПОВ:** Новая экономика: технологии и благосостояние, невидимая глобализация и торговля временем

## ПЛАТЕЖНЫЕ КАРТОЧКИ

*Безналичные платежи через интернет и мобильные телефоны составили почти 10 триллионов тенге за год*

## ДЕНЕЖНЫЕ ПЕРЕВОДЫ

*Международные денежные переводы, отправленные за рубеж через СДП. Январь–декабрь 2019*



# О ситуации на финансовом рынке

## 1. Инфляция и инфляционные ожидания в декабре 2019 года

По данным Комитета по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан, в декабре 2019 года инфляция составила 0,7% (в де-

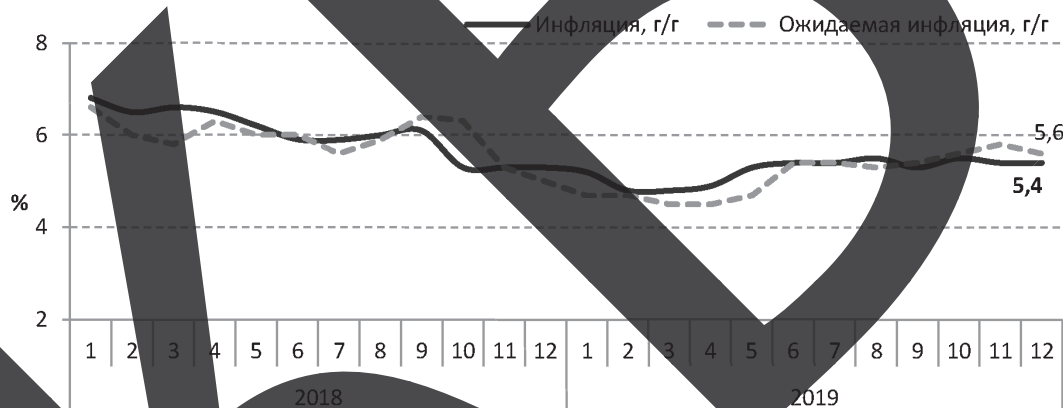
кабре 2018 года – 0,7%).

Годовая инфляция сложилась на уровне 5,4% (в декабре 2018 года – 5,3%) и находится внутри целевого коридора 4-6%. В структуре инфляции цены на продовольственные товары в годовом выражении

повысились на 9,6%, непродовольственные товары – на 5,0%, платные услуги – на 0,7%.

В декабре 2019 года количественная оценка ожидаемой через год инфляции по результатам опроса населения составила 5,6%.

График 1. Инфляция и ожидаемая инфляция



Источник: Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан, FusionLab

## 2. Международные резервы и денежные агрегаты по итогам декабря 2019 года

Валовые международные резервы Национального Банка за декабрь 2019 года, по предварительным данным, увеличились на 1,4%, или на 395,9 млн долл. США до 29,0 млрд долл. США (с начала года снижение на 6,1%, или на 1,9 млрд долл. США). Рост произошел за счет увеличения активов в золоте в результате проведенных операций при увеличении его цены на 4,6%. Рост активов в золоте был частично нивелирован снижением активов в иностран-

ной валюте в связи с оттоком средств БВУ со счетов в Национальном Банке.

Международные резервы страны в целом, включая активы Национального фонда в иностранной валюте (61,9 млрд долл. США), по предварительным данным, на конец декабря 2019 года составили 91,0 млрд долл. США.

Денежная база в декабре 2019 года расширилась на 2,6% (с начала года – на 3,6%) и составила 6 893,2 млрд тенге. Узкая денежная база, т.е. денежная база без учета срочных депозитов банков второго уров-

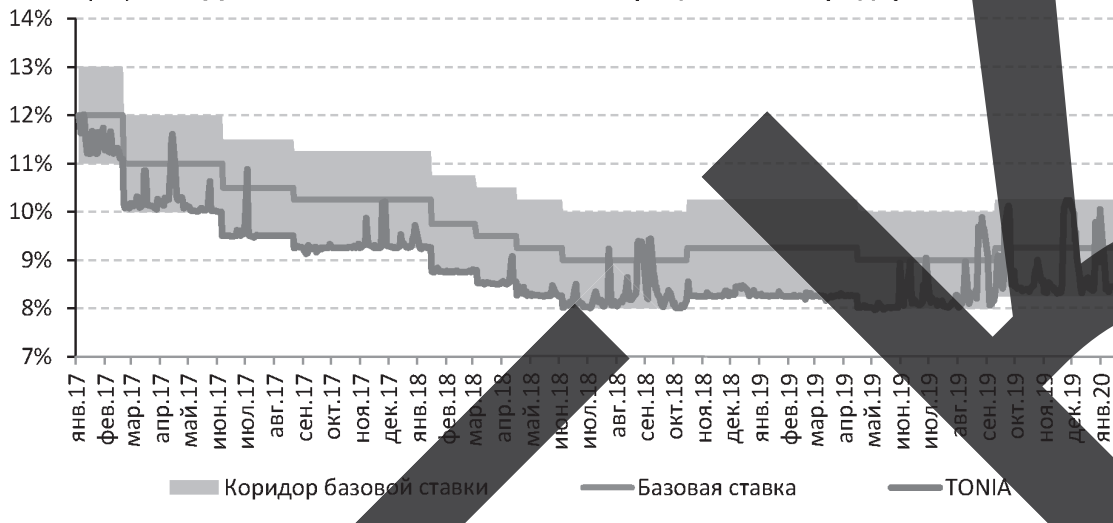
ня в Национальном Банке, сжалась на 1,8% (с начала года – на 9,4%) до 5 430,7 млрд тенге.

Денежная масса за декабрь 2019 года, по предварительным данным, увеличилась на 4,1% (с начала года – на 2,4%) и составила 21 322,5 млрд тенге, наличные деньги в обращении увеличились на 4,5% (с начала года – на 1,8%) до 2 300,5 млрд тенге.

## 3. Операции Национального Банка в области денежно-кредитной политики

Решением Национального Банка от 9 декабря 2019 года

График 2. Динамика базовой ставки и ее процентного коридора



базовая ставка была сохранена на уровне 9,25% годовых с коридором +/-1%<sup>1</sup>.

Индикатор TONIA<sup>2</sup>, который является таргетируемой (целевой) ставкой при проведении операций денежно-кредитной политики на денежном рынке, в течение декабря 2019 года формировался преимущественно между уровнем нижней границы процентного коридора и базовой ставкой Национального Банка. В декабре 2019 года средневзвешенное значение TONIA составило 8,92% годовых (в ноябре 2019 года — 9,19%).

**Инструменты денежно-кредитной политики.** На конец декабря 2019 года отрицательное сальдо операций На-

ционального Банка (открытая позиция Национального Банка) на денежном рынке составило 4,1 трлн тенге.

Объем открытой позиции Национального Банка по операциям прямое репо составил 27,9 млрд тенге.

Объем банковских депозитов в Национальном Банке увеличился до 873,6 млрд тенге, в том числе объем ликвидности, изымаемый посредством депозитных аукционов, — до 643,1 млрд тенге.

Объем краткосрочных нот в обращении на конец декабря 2019 года составил 3 418,6 млрд тенге, увеличившись за месяц на 2,9%.

Объем эмиссии краткосрочных нот за декабрь 2019 года

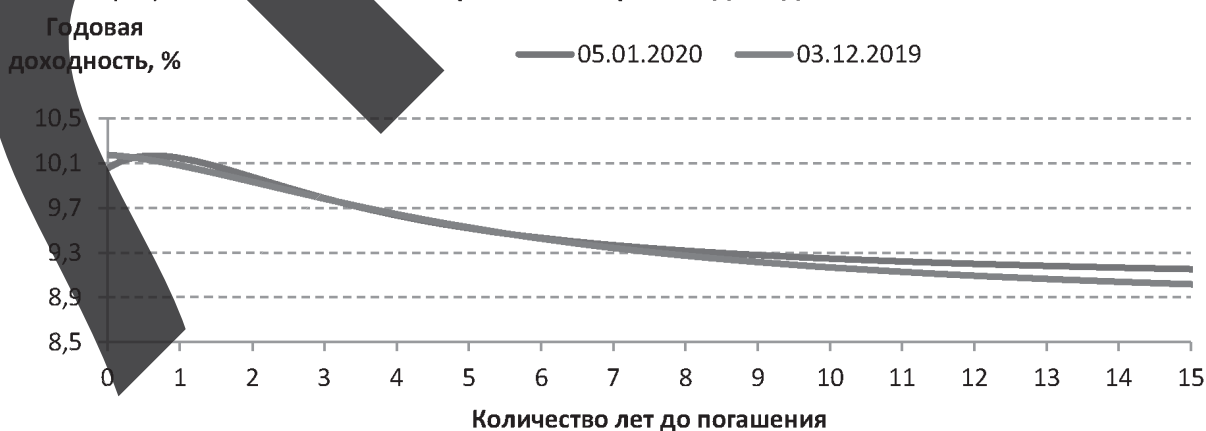
составил 1 504,9 млрд тенге. Было проведено 7 аукционов, в том числе 4 аукциона по размещению 1-месячных нот на сумму 1 138,5 млрд тенге (средневзвешенная доходность — 9,39%), 1 аукцион по

3-месячным нотам на сумму 198,2 млрд тенге (доходность — 9,89%), 1 аукцион по полугодовым нотам на сумму 117,8 млрд тенге (доходность — 10,11%) 1 аукцион по размещению 1-годичных нот на сумму 50,5 млрд

<sup>1</sup> Одновременно на аналогичном уровне (9,25%) сохранена официальная ставка рефинансирования.

<sup>2</sup> Средневзвешенная процентная ставка по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического репо с ГЦБ.

График 3. Изменение безрисковой кривой доходности



тенге (доходность – 10,20%).

Объем погашения краткосрочных нот Национального Банка за месяц составил 1 668,3 млрд тенге.

**Формирование кривой доходности.** В декабре 2019 года Министерство финансов Республики Казахстан осуществило размещение долгосрочных государственных ценных бумаг (МЕУКАМ) на сумму 29,1 млрд тенге. Было проведено 4 аукциона, на которых были размещены 9-летние МЕОКАМ, 13-летние и 15-летние МЕУКАМ. Средневзвешенная доходность по ним составила от 9,30% до 9,66% годовых.

Объем ценных бумаг Министерства финансов Республики Казахстан в обращении увеличился в декабре 2019 года на 0,4% и составил 8 212,8 млрд тенге.

По состоянию на начало января 2020 года кривая доходности<sup>3</sup> демонстрировала незначительное смещение вверх, при этом сохранилась четко очер-

<sup>3</sup> Для построения кривой доходности в декабре 2019 и январе 2020 была применена новая методика определения функции доходности государственных ценных бумаг Республики Казахстан, опубликованная на официальном сайте Казахстанской фондовой биржи.

ченная инверсия кривой. Ставки вознаграждения краткосрочных долговых обязательств превышают ставки бумаг с более длительным сроком погашения.

#### 4. Валютный рынок в декабре 2019 года

В декабре 2019 года биржевой обменный курс тенге изменялся в диапазоне 378,63–387,37 тенге за доллар США. На конец декабря 2019 года биржевой курс тенге к доллару США составил 382,6 тенге за доллар США, укрепившись за месяц на 1,0%.

Общий объем операций по валютной паре тенге – доллар США за месяц составил 13,0 млрд долл. США, в том числе объем биржевых торгов на Казахстанской фондовой бирже – 2,6 млрд долл. США, объем операций на внебиржевом валютном рынке – 10,4 млрд долл. США. При этом в общем объеме операций на внебиржевом рынке доля одного дочернего банка составила 55,8% (в ноябре 2019 года – 65,4%), что было связано с хеджированием им собственного капитала от валютных рисков. Данные операции проводятся внутри банковской группы и не влияют на соотношение спроса или пред-

ложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

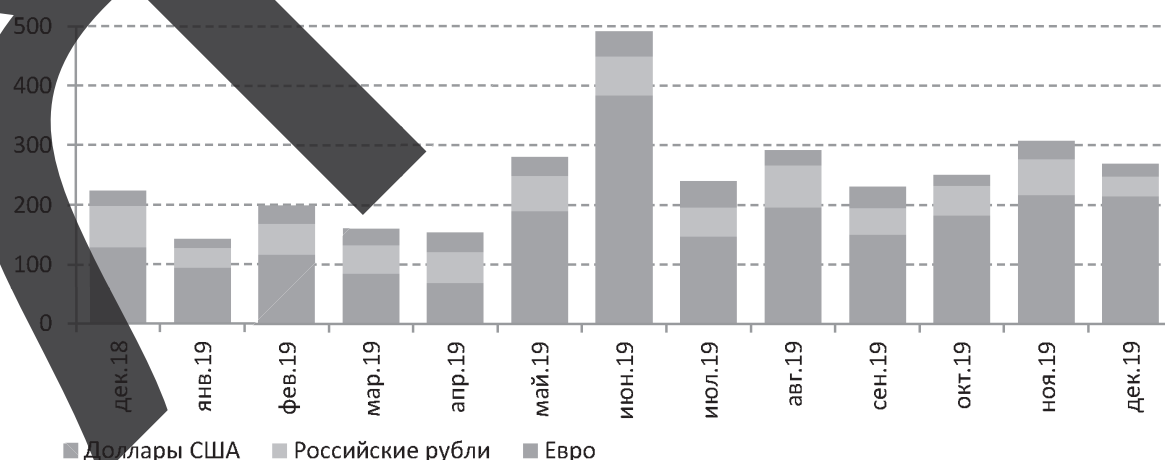
В декабре 2019 года население купило на нетто-основе наличную иностранную валюту на сумму, эквивалентную 269,5 млрд тенге (в ноябре 2019 года – 307,5 млрд тенге). Основной объем расходов был направлен на покупку долларов США – 79,5%, или 214,3 млрд тенге, российских рублей – 12,5%, или 33,7 млрд тенге, евро – 7,7%, или 20,7 млрд тенге. По сравнению с предыдущим месяцем данные расходы уменьшились на 12,3%. В разбивке по видам валют расходов на покупку долларов США уменьшились на 0,9%, российских рублей – на 44,5%, евро – на 30,7%.

#### 5. Депозитный рынок по итогам декабря 2019 года

Объем депозитов резидентов в депозитных организациях на конец декабря 2019 года составил 19 021,9 млрд тенге, увеличившись за месяц на 4,0%. Депозиты юридических лиц увеличились на 4,8% до 9 851,1 млрд тенге, депозиты физических лиц увеличились на 3,2% до 9 170,9 млрд тенге.

Объем депозитов в национальной валюте за месяц уве-

График 4. Динамика нетто-продаж наличной иностранной валюты обменными пунктами, млрд тенге



личился на 4,1% до 10 821,2 млрд тенге, в иностранной валюте - на 3,9% до 8 200,7 млрд тенге. Уровень долларизации на конец декабря 2019 года составил 43,1% (в декабре 2018 года – 48,4%).

Депозиты юридических лиц в национальной валюте в декабре 2019 года увеличились на 2,6% до 5 439,5 млрд тенге, в иностранной валюте – на 7,7% до 4 411,6 млрд тенге (44,8% от депозитов юридических лиц).

Депозиты физических лиц в тенге увеличились на 5,8% до 5 381,7 млрд тенге, в иностранной валюте уменьшились на 0,2% до 3 789,1 млрд тенге (41,3% от депозитов физических лиц).

Объем срочных депозитов составил 12 461,4 млрд тенге, увеличившись за месяц на 2,3%. В их структуре вклады в национальной валюте составили 7 193,6 млрд тенге, в иностранной валюте – 5 267,7 млрд тенге.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по срочным депозитам в национальной валюте небанковских юридических лиц составила 7,4% (в декабре 2018 года – 7,1%), по депозитам физических лиц – 9,0% (10,4%).

#### 6. Кредитный рынок по итогам декабря 2019 года

Объем кредитования банками экономики на конец декабря 2019 года составил

13 863,8 млрд тенге, увеличившись за месяц на 1,4%. Объем кредитов юридическим лицам увеличился на 1,2% до 7 202,5 млрд тенге, физическим лицам на 1,6% до 6 661,3 млрд тенге.

Объем кредитов в национальной валюте за месяц увеличился на 1,5% до 11 559,7 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам увеличились на 0,7%, физическим лицам увеличились на 2,2%. Объем кредитов в иностранной валюте увеличился на 1,1% до

2 304,1 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам увеличились на 2,6%, физическим лицам уменьшились на 24,5%. Удельный вес кредитов в тенге на конец декабря 2019 года составил 83,4% (в декабре 2018 года – 77,1%).

Объем долгосрочных кредитов за месяц вырос на 1,7% до 11 822,4 млрд тенге, объем краткосрочных кредитов уменьшился на 0,1% до 2 041,5 млрд тенге.

Кредитование субъектов малого предпринимательства за декабрь 2019 года увеличилось на 1,3% до 2 108,8 млрд тенге (15,2% от общего объема кредитов экономике).

В отраслевой разбивке наиболее значительная сумма кредитов банков экономике приходится на такие отрасли как промышленность (доля в общем объеме – 13,6%), торговля (12,6%), строительство (4,9%) и транспорт (3,6%).

В декабре 2019 года средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам, выданным в национальной валюте небанковским юридическим лицам, составила 12,1% (в декабре 2018 года – 11,7%), физическим лицам – 16,8% (17,2%).

#### 7. Платежные системы по итогам 2019 года

По состоянию на 1 января 2020 года на территории Республики Казахстан функционирует 17 платежных систем, в том числе платежные системы Национального Банка, системы денежных переводов, системы платежных карточек.

За 2019 год через платежные системы Национального Банка (Межбанковскую систему переводов денег и Систему межбанковского клиринга) было проведено 41,6 млн транзакций на сумму 762,1 трлн тенге (по сравнению с 2018 годом количество и сумма уменьшились на 3,1% и 8,7% соответственно). В среднем за день через указан-

ные платежные системы проводилось 169,3 тыс. транзакций на сумму 3,1 трлн тенге.

Объем операций с использованием платежных карточек казахстанских эмитентов за 2019 год составил 1,6 млрд транзакций на сумму 30,9 трлн тенге (по сравнению с 2018 годом количество транзакций увеличилось на 93,9%, сумма – на 54,7%). Доля безналичных платежей в общей структуре операций с использованием платежных карточек казахстанских эмитентов выросла по количеству до 76,1% (в 2018 году – 64,7%), по объему – до 46,9% (32,0%).

На 1 января 2020 года выпуск платежных карточек в Республике Казахстан осуществляли 22 банка и АО «Казпочта», общее количество эмитированных и распространенных платежных карточек составило 32,0 млн единиц, действовали 96,4 тыс. принимающих к оплате платежные карточки торговых предприятий, сеть обслуживания платежных карточек представлена 11,3 тыс. банкоматов и 170,4 тыс. POS-терминалов.

За 2019 год общий объем отправленных через международные системы денежных переводов денег составил 2,9 млн переводов на сумму 701,7 млрд тенге. Увеличение объема переводов денег по сравнению с 2018 годом составило 4,0%. Из общего объема отправленных переводов за пределы Казахстана направлено 90,6% от общего количества (2,6 млн транзакций) и 93,4% от общей суммы (655,2 млрд тенге) транзакций. По Казахстану через системы денежных переводов проведено 9,4% от общего количества (0,3 млн транзакций) и 6,6% от общей суммы (46,5 млрд тенге). Из-за рубежа через международные системы денежных переводов было получено 1,7 млн транзакций на сумму 344,6 млрд тенге.

## НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

**8. Банковский сектор по итогам декабря 2019 года**

По состоянию на 1 января 2020 года банковский сектор Республики Казахстан представлен 27 банками.

Совокупные активы банковского сектора на 1 января 2020 года составили 26 814,0 млрд тенге, увеличившись с начала 2019 года на 6,2%. В структуре активов преимущественную долю занимают кредиты – 50,9%, портфель ценных бумаг – 20,7%, наличные деньги, аффинированные драгоценные металлы и корреспондентские счета – 10,5%.

Кредиты, по которым имеется просроченная задолженность более 90 дней (NPL), составили 1 198,8 млрд тенге, или 8,1% от ссудного портфеля.

Провизии по ссудному портфелю сформированы в размере 1 964,0 млрд тенге, или 13,3% от ссудного портфеля (на начало 2019 года – 1 776,6 млрд тенге, или 12,9%).

Размер совокупных обязательств банковского сектора по состоянию на 1 января 2020 года составил 23 165,5 млрд тенге, увеличившись с начала 2019 года на 4,2%. В структуре обязательств банков наибольшую долю занимают вклады клиентов – 77,6%, выпущенные в обращение ценные бумаги – 7,8%, займы, полученные от других банков и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, – 2,9%.

Обязательства банков перед нерезидентами Республики Казахстан в совокупных обязательствах уменьшились по сравнению с началом 2019 года с 6,2% до 5,4%, или 1 109,0 млрд тенге.

Совокупный собственный капитал банковского сектора по состоянию на 1 января 2020 года составил 3 648,5 млрд тенге, увеличившись с начала 2019 года на 20,7%.

Чистая прибыль (превыше-

ние текущих доходов над текущими расходами) составила 812,0 млрд тенге.

Чистая процентная маржа и процентный спред банков второго уровня по состоянию на 1 января 2020 года составили 5,2% и 3,9% соответственно.

**9. Страховой рынок по итогам декабря 2019 года**

По состоянию на 1 января 2020 года страховой сектор представлен 28 страховыми (перестраховочными) организациями.

Совокупный объем активов страховых (перестраховочных) организаций на 1 января 2020 года составил 1 206,1 млрд тенге (рост с начала года на 15,0%).

Обязательства страховых (перестраховочных) организаций увеличились с начала года на 12,5% до 652,8 млрд тенге.

Объем страховых резервов, сформированных страховыми (перестраховочными) организациями для обеспечения исполнения принятых обязательств по договорам страхования и перестрахования, с начала года вырос на 9,8% до 570,2 млрд тенге.

Собственный капитал составил 553,3 млрд тенге, увеличившись с начала года на 18,2%.

Страховые премии по итогам 2019 года увеличились на 32,1% по сравнению с аналогичным показателем 2018 года до 508,5 млрд тенге, из них объем страховых премий, принятых по прямым договорам страхования, составил 468,2 млрд тенге.

По итогам 2019 года страховые премии по отрасли «страхование жизни» увеличились на 66,2% по сравнению с аналогичным показателем 2018 года до 148,3 млрд тенге. Доля страховых премий, собранных по отрасли «страхование жизни», в совокупных страховых премиях составила 29,2% (на 1 января 2019 года – 23,2%).

Объем страховых премий,

переданных на перестрахование, составил 85,7 млрд тенге, или 16,9% от совокупного объема страховых премий. На перестрахование нерезидентам Республики Казахстан передано 89,5% от страховых премий, переданных на перестрахование.

Общий объем страховых выплат (за вычетом страховых выплат, осуществленных по договорам, принятым в перестрахование) по итогам 2019 года составил 196,9 млрд тенге, что в 2,8 раза больше, чем по итогам 2018 года.

**10. Пенсионная система по итогам декабря 2019 года**

Пенсионные накопления вкладчиков (получателей) по состоянию на 1 января 2020 года составили 10 800,5 млрд тенге, увеличившись за 2019 год на 1 422,9 млрд тенге, или на 15,2%.

За январь-декабрь 2019 года произошло увеличение «чистого» дохода от инвестирования пенсионных активов на 641,8 млрд тенге до 4 333,7 млрд тенге на 1 января 2020 года.

Количество индивидуальных пенсионных счетов вкладчиков по обязательным пенсионным взносам (с учетом ИПС, не имеющих пенсионные накопления) на 1 января 2020 года составило 10,1 млн счетов.

Сумма пенсионных выплат за 2019 год составила 210,2 млрд тенге.

Основную долю совокупного инвестиционного портфеля ЕНПФ на 1 января 2020 года занимают государственные ценные бумаги РК и негосударственные ценные бумаги эмитентов РК (40,4% и 28,3% от общего объема пенсионных активов соответственно).

Более подробную информацию представители СМИ могут получить по телефону:  
+7 (727) 2704 591 (3930)  
+7 (727) 330 24 52 (1452)  
e-mail: [press@nationalbank.kz](mailto:press@nationalbank.kz)  
[www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)



**Финансовые показатели банков второго уровня<sup>1</sup> по состоянию на 01.01.2020 г.**

№	Наименование банка	Судный портфель <sup>2</sup>		в том числе		из них		Превышение текущих доходов (расходов) над текущими расходами (доходами) после уплаты подоходного налога						
		всего	операции "Оборотное РЕПО"	Кредиты с просрочкой платежей <sup>3</sup>		из них								
				в том числе	Кредиты с просрочкой платежей свыше 90 дней <sup>4</sup>	Сумма просроченной задолженности по кредитам, включая просроченные депозиты	Провалы, сформированные по судному портфелю в соответствии с требованиями МСФО		Обязательства	физических лиц	юридических лиц	Собственный капитал по балансу		
1	АО "Народный Банк Казахстана"	8 840 924 942	37 500 003	4 245 007 722	363 241 097	311 527 075	7,34%	306 137 050	514 705 954	7 592 340 476	3 168 868 879	3 258 477 356	1 248 584 466	314 990 241
2	ДБ АО "Сбербанк"	2 006 660 535	5 999 997	1 447 612 229	113 487 664	69 929 711	4,82%	75 398 886	1 698 000 490	1 970 683 498	759 226 910	828 132 580	235 977 037	67 906 663
3	АО "Телебанк"	2 195 811 305	47 926 075	76 027 880	101,2%	45 109 235	6,00%	56 685 575	59 713 246	1 973 672 504	578 625 464	676 107 920	222 138 796	38 279 845
4	АО "Yusan Bank"	1 329 899 335	4 489 015	845 943 977	403 465 235	325 864 540	38,54%	267 858 658	603 251 305	986 123 194	418 620 325	229 717 919	343 816 141	35 224 278
5	АО "KASPI BANK"	7 771 609 099	17 548 030	4 147 331 573	1 44 315 052	100 779 968	7,11%	109 363 463	1 07 531 918	1 017 741 569	1 524 150 499	1 027 767 129	253 867 530	175 135 695
6	АО "Банк ЦентКредит"	4 069 927 279	53 041 507	1 107 818 031	1 07 514 332	68 382 999	6,17%	59 000 688	949 52 875	1 315 382 436	558 058 844	380 256 632	122 944 843	10 500 031
7	АО "АТФБанк"	1 426 448 625	937 247 892	1 683 530 314	168 530 314	67 130 623	7,16%	74 838 139	144 776 285	1 296 289 701	336 720 407	579 261 634	130 359 922	12 656 135
8	АО "Евразийский Банк"	1 063 520 930	4 000 001	706 137 864	154 180 777	61 039 014	8,64%	81 169 546	122 195 033	962 166 944	424 573 344	351 776 113	101 455 986	6 215 087
9	АО "ЖилстройСбербанк Казахстана"	1 353 275 049	1 070 922 073	1 070 922 073	12 243 298	1 486 470	0,14%	1 324 426	2 134 095	1 100 419 628	826 261 141	74 934 947	244 856 421	27 796 613
10	АО "СигмаБанк Казахстана"	823 339 678	82 199 933	82 199 933	823 339 678	82 199 933	10,00%	82 199 933	45 148	700 388 762	3 689 958	662 150 514	122 952 916	33 542 667
11	АО "Банк "Век РБК"	648 514 757	410 241 977	33 835 044	6 402 760	15 809	0,30%	60 851 688	33 626 839	560 953 844	191 633 777	116 450 384	87 560 909	9 189 103
12	АО "ДБ "АЛЬФА-БАНК"	596 245 429	311 984 004	2 560 001	77 903 390	11 347 453	3,64%	12 940 406	10 893 797	517 643 952	102 586 955	239 391 064	78 601 477	13 278 538
13	АО "Allyn Bank" (JSC China Citic Bank Corporation Ltd)	523 956 226	648 000	216 719 453	2 468 600	792 690	0,32%	371 138	4 214 242	467 198 997	10 067 026	270 527 968	56 757 239	14 355 670
14	АО "Нурбанк"	424 224 415	224 787 153	224 787 153	33 952 847	38 310 194	8,15%	40 874 112	38 160 410	355 269 703	89 130 205	169 578 921	68 954 712	3 665 338
15	ДБ АО "Банк Хоум Кредит"	436 525 521	353 753 427	353 753 427	22 964 138	30 187 469	2,89%	13 103 047	12 549 575	357 086 949	82 070 826	73 464 740	79 438 572	34 040 476
16	АО ДБ "БАНК КИТЛЭВ КАЗАХСТАНЕ"	299 241 287	27 744 027	27 744 027	630 053	830 053	2,27%	790 995	719 458	253 434 024	2 683 687	219 033 654	45 807 263	7 679 235
17	АО "ТББ КИТАЙ ИГ Алматы"	209 753 512	61 555 167	61 555 167	209 753 512	61 555 167	10,00%	61 555 167	95 928	183 807 208	3 674 400	187 499 979	85 946 304	4 603 450
18	ДБ АО Банк РТБ (Казахстан)	211 792 651	136 243 048	136 243 048	4 096 432	7 235 364	5,31%	9 455 723	10 819 498	190 520 433	31 264 100	60 541 839	21 272 218	4 456 925
19	АО "Банк Kassa Nova" (ДБ АО "ТелеБанк")	117 461 749	77 024 959	77 024 959	12 310 795	5 157 575	6,70%	5 631 546	3 724 356	100 303 326	37 587 732	49 110 961	17 158 423	2 003 435
20	АО "Tengri Bank"	124 291 709	99 239 938	99 239 938	12 055 060	6 462 391	6,51%	7 419 992	13 304 958	101 450 198	30 708 520	39 862 259	22 841 511	74 426
21	АО "AsiaCredit Bank (AsiaCredit Bank)"	68 499 130	48 816 937	48 816 937	20 803 724	17 555 908	17,70%	7 356 248	8 835 777	50 329 926	10 975 898	7 208 291	18 169 204	-6 656 504
22	АО "Capital Bank Kazakhstan"	75 434 004	60 185 000	60 185 000	53 617 258	89 096	0,09%	34 462 346	14 878 367	54 859 279	2 302 621	21 357 699	20 574 725	-2 366 459
23	АО ДБ "КЗИ БАНК"	79 349 874	60 489 485	60 489 485	1 523 647	1 215 530	2,01%	872 210	3 064 680	49 515 162	7 445 603	32 350 848	29 834 712	2 548 775
24	АО "Шинхан Банк Казахстана"	53 678 084	15 002 861	15 002 861	362 027	400 764	0,60%	95 273	106 656	39 344 815	4 623 946	27 973 267	14 333 769	-677 180
25	АО "Исламский Банк "Ал Нид"	37 058 505	13 939 856	13 939 856	1 426 448 625	937 247 892	100,00%	1 426 448 625	102 369	16 272 070	1 288 215	12 688 248	17 331 435	1 401 937
26	АО "ИБ "Зыяан-Банк"	22 409 211	13 272 189	13 272 189	4 693 727	523 070	3,94%	62 311	2 326 849	9 760 542	15 365	2 859 872	12 648 669	160 532
27	АО ДБ "НБ Пакистана" в Казахстане	4 870 196	3 807 753	3 807 753	933 585	24 526	2,62%	901 953	201 179	581 805	160 910	356 075	4 268 591	-158 438
<b>Итого:</b>		<b>26 813 963 045</b>	<b>14 741 979 939</b>	<b>14 741 979 939</b>	<b>1 804 927 751</b>	<b>1 198 800 708</b>	<b>8,13%</b>	<b>1 234 310 447</b>	<b>1 963 955 000</b>	<b>23 165 492 454</b>	<b>9 312 720 747</b>	<b>6 642 288 885</b>	<b>3 648 469 591</b>	<b>811 994 874</b>

<sup>1</sup> Информационные данные на основании нелицензированной отчетности, предоставленной банками второго уровня.  
<sup>2</sup> Кредиты включают счета по группе счетов 1300 "Задания, предоставленные другим банкам", 1400 "Требования к клиентам", 1460 "Операции" "Оборотное РЕПО" с депозитными инструментами, по основному долгу (без) залоговому возмездности.  
<sup>3</sup> Кредиты, по которым имеется просроченная задолженность по основному долгу (без) залоговому возмездности.  
<sup>4</sup> Кредиты, по которым имеется просроченная задолженность свыше 90 дней по основному долгу (без) залоговому возмездности.  
<sup>5</sup> Просроченная задолженность по кредитам, включая просроченные возмездности по кредитам, согласно данным из систем мониторинга банковского сектора.

УТВЕРЖДЕНА  
Решением Высшего Евразийского экономического совета  
от 01 октября 2019 г. № 20

# ÊÏ Í ÖÅÏ ÖÈß

## ô î ðì èďî âàí èÿ î áù åã ô èí àí ñî âî ã

### đû í èà Åâđàçèéñêî ã ÿê í î ì è÷ãñêî ã

#### ñî þ çà

Настоящая Концепция разработана в целях реализации Договора о Евразийском экономическом союзе от 29 мая 2014 года (далее – Договор) и распоряжения Высшего Евразийского экономического совета от 26 декабря 2016 г. № 6 и определяет цели, принципы, этапы, критерии и основные направления формирования общего финансового рынка Евразийского экономического союза (далее соответственно – общий финансовый рынок, Союз).

Общий финансовый рынок представляет собой финансовый рынок государств – членов Союза (далее – государства-члены), 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.

Процесс формирования общего финансового рынка сопряжен с процессом формирования цифровой экономики и учитывает необходимость создания условий для развития финансовых технологий и поддержки инноваций на финансовых рын-

ках, в том числе направленных на снижение издержек для финансовых организаций, расширение доступности финансовых услуг, снижение стоимости и обеспечение кибербезопасности финансовых услуг для потребителей и снижение рисков.

При формировании общего финансового рынка особое внимание уделяется снижению возможностей для регуляторного арбитража и концентрации рисков финансовой стабильности как на уровне отдельных стран, так и на общем финансовом рынке в целом. Одним из критериев формирования общего финансового рынка является поддержание и улучшение уровня защиты прав потребителей финансовых услуг и инвесторов.

Государства-члены стремятся проводить согласованную политику по формированию прозрачности происхождения капитала финансовых организаций.

Понятия, используемые в настоящей Концепции, применяются в значениях, определенных Договором и актами, входящими в право Союза.

#### II. Цели формирования общего финансового рынка

Основными целями формирования общего финансового рынка являются:

- повышение уровня доступности, качества и набора финансовых услуг для компаний и граждан государств-членов;

- обеспечение роста и повышение эффективности финансового сектора государств-членов, развитие конкуренции на этом рынке.

Достижение этих целей позволит внести вклад в решение таких общих целей создания Союза, как:

- укрепление экономики государств-членов и обеспечение их стабильного и гармоничного развития, сближения в интересах повышения жизненного уровня населения, а также гарантирование устойчивого роста деловой активности, сбалансированной торговли и добросовестной конкуренции;

- стремление к формированию единого рынка товаров, услуг, капитала и рабочей силы в рамках Союза;

- решение стоящих перед государствами-членами общих задач по устойчивому экономическому развитию, всесторонней модернизации, кооперации и усилению конкурентоспособности национальных экономик в рамках глобальной экономики;

- укрепление экономического взаимовыгодного и равноправного сотрудничества с другими странами, а также международными интеграционными объединениями и международными организациями.

В настоящей Концепции изложены направления формирования общего финансового рынка в отношении трех секторов финансового рынка (банковский сектор, рынок ценных



бумаг и страховой рынок), реализацию которых предполагается осуществлять в течение двух периодов формирования и функционирования общего финансового рынка (до 2025 года и после 2025 года).

**III. Правовая основа формирования и функционирования общего финансового рынка**

Одной из приоритетных целей интеграции в финансовой сфере, закрепленной в Договоре, является создание общего финансового рынка. Для реализации этой цели государства-члены определяют:

- подходы к регулированию рисков на финансовых рынках;
- требования к деятельности на общем финансовом рынке;
- порядок осуществления регулирования и надзора за деятельностью участников финансового рынка;
- условия для взаимного признания лицензий на финансовом рынке через проведение гармонизации законодательства государств-членов;
- условия для развития общего платежного пространства на принципах независимости национальных платежных систем;
- условия для функционирования наднационального органа по регулированию общего финансового рынка;
- условия для развития финансовых технологий.

Настоящая Концепция развивает и детализирует эти положения Договора, определяет критерии, этапность, принципы и направления формирования общего финансового рынка.

Настоящая Концепция фиксирует общее понимание государствами-членами направления и динамики процесса углубления интеграции в финансовой сфере. Права и обязанности государств-членов будут определяться международными договорами, подлежа-

щими заключению в развитие настоящей Концепции.

Правовая основа общего финансового рынка представляет собой систему нормативных правовых актов, регулирующих общий финансовый рынок, и состоит из законодательства государств-членов, Договора, международных договоров в рамках Союза и актов органов Союза.

**IV. Этапы развития общего финансового рынка**

Государства-члены в период до 2025 года определяют согласованные подходы к взаимному признанию лицензий посредством реализации механизма стандартизированной лицензии для учреждения юридического лица в банковском и страховом секторе, а также к трансграничной поставке финансовых услуг в секторе рынка ценных бумаг в рамках общего финансового рынка.

Механизм стандартизированной лицензии отражен в подразделе 3 раздела V настоящей Концепции, является начальным этапом предоставления взаимного допуска на финансовые рынки и сопряжен с процессом проведения гармонизации законодательства государств-членов.

В указанный период допуск на финансовые рынки, регулирование и надзор на финансовых рынках государств-членов по-прежнему будут осуществляться национальными регуляторами.

Кроме того, государства-члены осуществят частичную гармонизацию регулирования в сфере банковского, страхового рынка и рынка ценных бумаг с целью снижения регуляторного арбитража, а также отдельных элементов общего финансового рынка в соответствии с планом гармонизации законодательства государств-членов в финансовой сфере (далее – план гармонизации).

Процесс проведения гармонизации законодательства государств-членов отражен в подразделе 2 раздела V настоящей Концепции.

После 2025 года государства-члены продолжают работу по гармонизации, а также по формированию общего финансового рынка в соответствии с критериями, предусмотренными Договором, в том числе определяют согласованные подходы к осуществлению деятельности по предоставлению финансовых услуг без дополнительного учреждения (лицензирования) в качестве юридического лица, имплементация которых будет осуществляться по мере углубления финансовой интеграции и перехода к более продвинутым стадиям формирования общего финансового рынка и гармонизации законодательства государств-членов.

Поэтапная реализация положений настоящей Концепции позволит решить задачи по углублению интеграции финансовых рынков государств-членов, повышению их эффективности за счет роста конкуренции, увеличению доступности, качества и разнообразия финансовых услуг. При этом переход интеграции финансовых рынков на новый уровень способствует снижению рисков для финансовой стабильности за счет минимизации регуляторного арбитража, совершенствования взаимодействия финансовых регуляторов и обмена информацией.

При реализации мероприятий по последовательной либерализации взаимного доступа на финансовые рынки и гармонизации национальных систем регулирования и надзора должно учитываться интенсивное развитие информационных финансовых технологий. В этих целях государства-члены согласуют подходы к регулированию и развитию финансовых технологий.

## V. Основные направления формирования общего финансового рынка

### 1. Регулирование общего финансового рынка

Задачей регулирования общего финансового рынка является обеспечение его эффективного функционирования в рамках Союза, минимизация регуляторного арбитража и рисков для финансовой стабильности. Для целей настоящей Концепции под регуляторным арбитражем понимаются неравные условия деятельности, создающие возможные конкурентные преимущества для субъектов финансового рынка одного из государств-членов за счет разницы в нормативном регулировании в различных национальных юрисдикциях.

Регулирование осуществляется в соответствии со следующими принципами:

- понятность и доступность общих правил регулирования и надзора;
- обеспечение прозрачности деятельности регуляторов и участников финансового рынка;
- гармонизация регулирования и надзора в соответствии с международными принципами и общими принципами (рекомендациями).

Органами регулирования общего финансового рынка являются:

- национальные регуляторы государств-членов, уполномоченные осуществлять реализацию национальной политики в сфере регулирования финансовых рынков;
- органы Союза в пределах полномочий, определенных Договором и иными международными договорами в рамках Союза;
- наднациональный орган по регулированию общего финансового рынка в пределах компетенции, которая будет определена международным договором в рамках Союза.

В целях выработки рекомен-

даций для регулирования общего финансового рынка могут создаваться консультативно-совещательные органы и рабочие группы.

Государства-члены заключают международный договор в рамках Союза о полномочиях и функциях наднационального органа по регулированию финансового рынка. При этом функции государственной регистрации, лицензирования, регулирования деятельности и применения мер надзорного регулирования сохраняются за национальными органами.

Государства-члены применяют инструменты макропруденциального регулирования, которые различаются в зависимости от национальной специфики системных рисков и поэтому не подлежат гармонизации.

### 2. Гармонизация законодательства государств-членов в финансовой сфере

Задачей гармонизации законодательства государств-членов является установление сходных (сопоставимых) правил правового регулирования общего финансового рынка при условии, что сохраняющиеся различия не будут препятствовать эффективному функционированию общего финансового рынка.

Гармонизация законодательства государств-членов проводится по направлениям, определенным Договором, Соглашением о гармонизации законодательства государств-членов Евразийского экономического союза в сфере финансового рынка от 6 ноября 2018 года (далее – Соглашение о гармонизации) и планом гармонизации.

Гармонизация проводится с разбивкой на ключевые этапы по трем секторам одновременно (параллельно), но с разной скоростью, которая учитывает модели и особенности правового регулирования финансо-

вых рынков государств-членов и степень имплементации международных стандартов и лучших практик, а также с учетом необходимости минимизации рисков для финансовой стабильности национальных рынков и общего финансового рынка.

Гармонизация законодательства государств-членов может также проводиться по иным направлениям в финансовой сфере и смежных областях, которые не установлены на данный момент, но которые могут оказаться востребованными по согласованию между государствами-членами в рамках дальнейшей работы по формированию общего финансового рынка.

При гармонизации законодательства государства-члены руководствуются международными принципами и стандартами, установленными Соглашением о гармонизации.

Критериями достаточности гармонизации являются:

- достижение уровня гармонизации, достаточного для принятия государствами-членами обязательств по взаимному допуску участников финансовых рынков на свои внутренние рынки;

- минимизация регуляторного арбитража на общем финансовом рынке для участников финансовых рынков;

- наличие гармонизированных инструментов оздоровления или ликвидации финансовых институтов, столкнувшихся с проблемами с ликвидностью или платежеспособностью;

- достижение уровня гармонизации национальных правовых режимов в части соблюдения тех международных принципов регулирования, которые рассматриваются надзорными органами государств-членов как критичные для обеспечения стабильности как национальных финансовых рынков, так и общего финансового рынка и доверия к финан-

совым организациям со стороны потребителей финансовых услуг.

**3. Обеспечение взаимного допуска участников финансовых рынков государств-членов**

Целью взаимного допуска участников финансовых рынков государств-членов является обеспечение возможности оказания финансовых услуг резидентами одного государства-члена на территориях других государств-членов (в соответствии с заключаемыми государствами-членами международными договорами) посредством:

- учреждения дочерней организации;
- открытия трансграничного филиала;
- оказания финансовых услуг без коммерческого присутствия на территории государства-члена (трансграничное предоставление услуг).

Допуск посредством учреждения дочерних организаций

Для обеспечения взаимного допуска (коммерческого присутствия) в форме дочерних организаций поставщиков финансовых услуг – банков и страховых организаций – вводится механизм стандартизированной лицензии.

Стандартизированная лицензия представляет собой специальное разрешение (лицензию), выдаваемое регулятором страны происхождения материнской организации. Требования к выдаче такой лицензии единые для всех государств-членов и устанавливаются на основании консенсуса государств-членов исходя из максимальных требований, действующих в государствах-членах.

Порядок и условия выдачи и отзыва (приостановления) стандартизированной лицензии, требования к соискателю стандартизированной лицензии и порядок их пересмотра, под-

ходы к упрощению допуска дочерних организаций будут установлены в международном договоре в рамках Союза.

Срок введения механизма стандартизированной лицензии зависит от вступления в силу указанного международного договора, но не ранее чем с 1 января 2025 г., и определяется по мере гармонизации законодательства государств-членов в соответствии с Соглашением о гармонизации.

Решение о выдаче стандартизированной лицензии принимается национальным регулятором страны происхождения материнской организации в соответствии с требованиями, обязательными для соискателей стандартизированных лицензий всех государств-членов.

Количественные требования к соискателю (обладателю) стандартизированной лицензии устанавливаются исходя из максимальных требований, действующих в государствах-членах, и предъявляются в течение всего срока действия стандартизированной лицензии.

К соискателю стандартизированной лицензии – банку и страховой организации – предъявляются следующие единые количественные требования:

- размер нормативного капитала (собственных средств) банка – эквивалент не менее 60 млн долларов США (для Кыргызской Республики – эквивалент не менее 50 млн долларов США в течение и на условиях переходного периода);
- размер нормативного капитала (собственных средств) страховой организации – эквивалент не менее 10,4 млн долларов США для категории видов страхования «жизнь»/«не жизнь» (для Кыргызской Республики – эквивалент не менее 5 млн долларов США в течение и на условиях переходного периода);
- минимальное значение нор-

матива достаточности капитала банка – не менее 12,5 процента; - минимальное значение норматива достаточности капитала (маржи платежеспособности) страховой организации – не менее 1,2.

По мере необходимости параметры количественных требований к соискателю (обладателю) стандартизированной лицензии могут быть пересмотрены в порядке, установленном международным договором в рамках Союза.

При установлении требований к деловой репутации соискателя (обладателя) стандартизированной лицензии применяются максимальные уровни требований из действующих во всех государствах-членах и наилучшая международная практика.

Требования к деловой репутации лиц, осуществляющих функции по ключевым должностям соискателя (обладателя) стандартизированной лицензии, кандидатов на указанные должности, а также иных физических и (или) юридических лиц, самостоятельно или в составе группы лиц обладающих правом давать указания и (или) иным образом определять решения соискателя (обладателя) стандартизированной лицензии, включая акционеров (участников), владеющих более чем 10 процентами акций (долей) соискателя (обладателя) стандартизированной лицензии, и лиц, осуществляющих контроль в отношении таких акционеров (участников), устанавливаются международным договором в рамках Союза (включая состав лиц и перечень требований) и сохраняются в течение всего срока действия стандартизированной лицензии.

Регулятор страны происхождения соискателя стандартизированной лицензии может предусмотреть в одностороннем порядке введение дополнительных требований к соискателю

## ЕАЭС

стандартизированной лицензии с учетом оценки потенциальных рисков для финансовой стабильности и возможных последствий.

При наличии стандартизированной лицензии у материнской организации ее допуск на финансовые рынки других государств-членов осуществляется по упрощенной процедуре.

Условием упрощенного допуска в рамках механизма стандартизированной лицензии является учреждение дочернего юридического лица со 100-процентной долей участия материнской организации, а в случае приобретения – 75 процентов + 1 акция.

Наличие или отсутствие стандартизированной лицензии не ограничивает деятельность юридического лица на национальном рынке в соответствии с законодательством государства-члена, а также допуск на рынок другого государства-члена в соответствии с законодательством этого государства-члена.

Переходный период для Кыргызской Республики в отношении применения механизма стандартизированной лицензии устанавливается в соответствии с международным договором в рамках Союза, действует с даты введения механизма стандартизированной лицензии и не распространяется:

- на вновь создаваемые на территории Кыргызской Республики после начала действия переходного периода кредитные (страховые) организации в случае, если они не соответствуют требованиям, установленным для соискателя (обладателя) стандартизированной лицензии других государств-членов;

- на действующие на территории Кыргызской Республики после начала действия переходного периода кредитные (страховые) организации, подавшие в течение указанного

периода заявку на получение стандартизированной лицензии, если бизнес-планом соискателя не предусматривается достижение требований в сроки, установленные международным договором в рамках Союза.

При этом соискатель стандартизированной лицензии должен предоставить регулятору Кыргызской Республики письменное обязательство увеличить не позднее истечения установленного переходного периода нормативный (собственный) капитал до установленного размера нормативного (собственного) капитала в рамках механизма стандартизированной лицензии.

В целях минимизации риска регуляторного арбитража в рамках переходного периода регуляторы Кыргызской Республики проводят консультации с регуляторами государств-членов в соответствии с международным договором в рамках Союза.

В рамках переходного периода для Кыргызской Республики достижение минимальных требований к размеру нормативного капитала (собственных средств) банка – соискателя стандартизированной лицензии, к размеру нормативного капитала (собственных средств) страховой организации – соискателя стандартизированной лицензии для категорий видов страхования «жизнь»/«не жизнь» предусматривается не позднее 1 января 2030 г.

При учреждении (лицензировании) дочерней организации банка или страховой организации, обладающих стандартизированной лицензией, или совершении сделки (сделок) по приобретению более 75 процентов акций (долей) действующего банка (действующей страховой организации) или сделки (сделок) по установлению контроля в отношении акционеров (участников) банка (страховой организации), владеющих более чем

75 процентами акций (долей) действующего банка (действующей страховой организации) (далее – учреждение и (или) приобретение), применяются следующие виды упрощений:

- не применяются на территории государства-члена, где осуществляются учреждение и (или) приобретение, установленные законодательством государства-члена в сфере регулирования банковской и (или) страховой деятельности ограничения на:

- участие нерезидентов в совокупном уставном капитале банков и (или) в совокупном уставном капитале страховых организаций;

- участие граждан государств-членов в органах управления банка и (или) страховой организации;

- работу граждан государств-членов в банке и (или) страховой организации;

- применяются сроки рассмотрения документов, установленные законодательством государства-члена, на территории которого осуществляются учреждение и (или) приобретение, но не превышающие 3 месяцев для банка и не более 30 календарных дней для страховой организации;

- применяются изъятия по составу документов, представляемых с ходатайством об учреждении и (или) приобретении, а также о согласовании такого учреждения и (или) приобретении, в части представления:

- документов о финансовом положении и прозрачности структуры собственности банка (страховой организации), обладающего стандартизированной лицензией, документов о финансовом положении и деловой репутации учредителей (акционеров, участников), владеющих более чем 10 процентами акций (долей) банка (страховой организации), обладающего стандартизированной лицензией, лиц, осуществляющих контроль

в отношении таких учредителей (акционеров, участников) и должностных лиц, избираемых (назначаемых) из штата материнской организации в органы управления дочернего банка (страховой организации), а также на иные должности, к которым предъявляются требования к деловой репутации, если в составе документов, представленных на рассмотрение, имеется письменное подтверждение национального регулятора страны происхождения наличия у него актуальных, корректных и обладающих юридической силой документов, которое позволит национальному регулятору страны пребывания сделать однозначный вывод об удовлетворительных финансовом положении и деловой репутации указанных лиц, удовлетворительном финансовом положении и прозрачной структуре собственности банка (страховой организации), обратившегося с ходатайством (далее – письменное подтверждение национального регулятора страны происхождения). Указанные документы представляются национальному регулятору страны пребывания национальным регулятором страны происхождения;

- сведений, информации об аффилированных лицах банка (страховой организации), обладающего стандартизированной лицензией, если в составе документов, представленных на рассмотрение, имеется письменное подтверждение национального регулятора страны происхождения.

В отношении создания банков и страховых организаций с участием лиц, зарегистрированных в офшорных странах (территориях), применяется законодательство государств-членов. Изъятия в рамках механизма стандартизированной лицензии не применяются.

Допуск посредством открытия трансграничных филиалов

Допуск филиалов осуществляется в соответствии с обязательствами государств-членов в рамках ВТО.

Допуск посредством оказания финансовых услуг без коммерческого присутствия на территории государства-члена (трансграничное предоставление услуг)

В целях обеспечения надлежащего функционирования общего финансового рынка, в том числе в части взаимного допуска посредством трансграничной поставки финансовых услуг, государства-члены определяют согласованные подходы к порядку и условиям оказания финансовых услуг без коммерческого присутствия на территории государства-члена, закреплённые международными договорами в рамках Союза, в том числе по вопросам:

- защиты прав потребителей;
- урегулирования трансграничных споров;
- трансграничной передачи и защиты персональных данных.

В целях предоставления допуска посредством оказания финансовых услуг без коммерческого присутствия на территории государства-члена (трансграничное предоставление услуг) государства-члены разрабатывают и заключают соответствующие международные договоры в рамках Союза, определяющие параметры такого допуска.

В части трансграничного осуществления деятельности на рынке ценных бумаг государства-члены согласились рассматривать в качестве начального этапа интеграции предоставление профессиональным участникам рынка ценных бумаг (брокерам, дилерам, доверительным управляющим (управляющим ценными бумагами, за исключением коллективных инвестиций и пенсионных фондов)) взаимного допуска на организованные рынки в рамках существующих национальных

лицензий, механизмов надзора, контроля и взаимодействия регуляторов. В целях реализации мер на данном этапе на рынке ценных бумаг государства-члены примут соответствующий международный договор в рамках Союза. По мере гармонизации законодательства государств-членов будут выработаны механизмы расширения форм интеграции на рынке ценных бумаг.

**4. Надзор за деятельностью участников общего финансового рынка**

Надзор за материнской организацией, имеющей стандартизированную лицензию, осуществляется регулятором страны ее происхождения.

Надзор за дочерними организациями осуществляется регулятором страны их пребывания.

Надзор за деятельностью филиалов осуществляется в соответствии с законодательством страны их пребывания.

Надзор за трансграничной поставкой услуг осуществляется регулятором страны происхождения поставщика финансовой услуги.

Регулятор страны пребывания оказывает содействие регулятору страны происхождения в получении последней информации в целях осуществления им надзора на консолидированной основе.

Регуляторы страны происхождения и страны пребывания подтверждают необходимость сотрудничества в целях реализации надзора за деятельностью участников общего финансового рынка.

Механизм надзора и формы сотрудничества (создание надзорных коллегий, обмен соответствующей информацией, заключение международных договоров о сотрудничестве и другие формы) определяются отдельным международным договором в рамках Союза.

Под надзорной коллегией понимается консультативный орган без наделения собственными надзорными полномочиями.

В целях развития надзора за деятельностью участников общего финансового рынка государства-члены:

- гармонизируют свое законодательство в соответствии с подразделом 2 раздела V настоящей Концепции;

- создадут механизм взаимодействия надзорных органов государств-членов, включая административное сотрудничество и обмен информацией (в том числе конфиденциальной) в финансовой сфере;

- сформируют трансграничный механизм обеспечения защиты прав потребителей финансовых услуг.

По отдельным направлениям могут сохраняться национальные требования по регулированию и надзору финансового рынка государств-членов.

### **5. Развитие инфраструктуры общего финансового рынка**

Инфраструктура общего финансового рынка представляет собой совокупность финансовых институтов, обеспечивающих его функционирование.

Целью развития инфраструктуры общего финансового рынка является формирование среды, обеспечивающей оказание финансовых услуг и способствующей снижению рисков участников финансового рынка, связанных с оказанием финансовых услуг.

Развитие инфраструктуры общего финансового рынка предполагает решение следующих задач:

- обеспечение бесперебойности оказания финансовых услуг;

- повышение доступности финансовых услуг для участников финансового рынка;

- снижение рисков участников общего финансового рынка,

связанных с оказанием финансовых услуг, а также системных рисков на общем финансовом рынке в целом;

- реализация лучших международных практик в части оказания финансовых услуг, в том числе в целях совершенствования цифровых технологических платформ, обеспечивающих предоставление финансовых услуг;

- гарантирование прав собственности на денежные средства и финансовые инструменты.

### **6. Формирование общего биржевого пространства**

Порядок регулирования и надзора в рамках общего биржевого пространства, осуществляемых уполномоченными органами государств-членов, определяется государствами-членами на основе консенсуса и может быть закреплен в международном договоре в рамках Союза.

Для построения общего биржевого пространства государства-члены совместно с Евразийской экономической комиссией разрабатывают план мероприятий («дорожную карту»).

Государства-члены согласились с целесообразностью взаимного предоставления брокерам и дилерам одного государства-члена допуска, в том числе трансграничного, к участию в организованных торгах на биржах (организаторов торговли) других государств-членов. Взаимный допуск к организованным торгам будет также предоставляться управляющим ценными бумагами, за исключением коллективных инвестиций и пенсионных фондов, теми государствами-членами, у которых такой допуск предоставляется в соответствии с законодательством, при одновременном соблюдении следующих требований:

- управляющий имеет право участвовать в организованных

торгах в соответствии с законодательством страны его происхождения;

- управляющий фактически допущен на биржу страны его происхождения в качестве участника торгов в соответствии с правилами такой биржи.

До 2025 года и завершения процесса гармонизации законодательства государств-членов в финансовой сфере допуск брокеров и управляющих ценными бумагами, за исключением коллективных инвестиций и пенсионных фондов, будет предоставляться для работы только со своими национальными клиентами и клиентами из государств, не являющихся членами Союза.

После завершения процесса гармонизации законодательства государств-членов в финансовой сфере государства-члены рассмотрят целесообразность применения национального режима, предусматривающего в том числе возможность работы с клиентами, зарегистрированными в стране регистрации биржи, а также иных форм допуска, позволяющих участникам рынка осуществлять операции без коммерческого присутствия и без необходимости дополнительного лицензирования регулятором страны пребывания биржи.

### **7. Защита прав и интересов инвесторов и потребителей финансовых услуг на общем финансовом рынке**

Создание механизма защиты прав и законных интересов инвесторов и потребителей финансовых услуг планируется осуществлять по следующим направлениям:

- определение и формирование перечня финансовых услуг, в отношении которых государствами-членами будет осуществляться координация политики регулирования защиты прав потребителей и инвесторов;

- повышение уровня инфор-

мированности потребителей и поставщиков финансовых услуг:

- об особенностях государственного регулирования предоставления финансовых услуг, учреждения и деятельности;
  - о возможностях общего финансового рынка и порядке его регулирования;
  - об инвестиционных продуктах в рамках общего финансового рынка;
  - о возможностях защиты своих прав и интересов;
  - взаимодействие национальных регуляторов, бизнес-сообществ государств-членов и финансовых омбудсменов, в том числе посредством обмена информацией о практике работы с потребителями, инвесторами, защиты их прав и интересов и разрешения споров (включая создание в государствах-членах институтов досудебного урегулирования споров, в том числе через институт финансового омбудсмена);
  - о субъектах общего финансового рынка;
  - гармонизация и совершенствование законодательства государств-членов в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг;
  - повышение финансовой грамотности потребителей финансовых услуг государств-членов;
  - выработка согласованных подходов к противодействию различным формам финансового мошенничества, в том числе «финансовым пирамидам», в рамках полномочий национальных регуляторов;
  - выработка согласованных подходов к раскрытию информации о финансовых продуктах и услугах.
- Государствам-членам рекомендуется руководствоваться следующими основными элементами механизма защиты прав и интересов инвесторов и потребителей финансовых услуг на общем финансовом рынке:

- повышение прозрачности финансовых рынков государств-членов и обеспечение информационной доступности;
  - осуществление своевременного и адекватного надзорного реагирования со стороны государств-членов на нарушения их законодательства в части защиты прав потребителей финансовых услуг;
  - гармонизация подходов к рассмотрению обращений (жалоб) потребителей финансовых услуг;
  - наличие механизмов внесудебного урегулирования споров потребителей и поставщиков финансовых услуг;
  - координация политики и механизмов обеспечения доступности финансовых услуг и повышение финансовой грамотности потребителей финансовых услуг государств-членов.
- По мере продвижения работы по построению общего финансового рынка должны быть разработаны механизмы надзорного сотрудничества между финансовыми регуляторами государств-членов.
- Государства-члены рассматривают возможность создания системы поведенческого надзора, основанного на лучших международных практиках. Поведенческий надзор – область надзора, применяемая в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг, которая подразумевает выработку правил поведения поставщиков и продавцов финансовых услуг в отношении своих клиентов и контроль за исполнением этих правил.
- Перечень норм и требований (направлений) в области защиты прав и интересов инвесторов и потребителей финансовых услуг на общем финансовом рынке, подлежащих гармонизации, устанавливается отдельным международным договором в рамках Союза.

### 8. Обеспечение кибербезопасности

Задачами обеспечения кибербезопасности являются:

- обеспечение конфиденциальности, целостности и доступности финансовой информации на общем финансовом рынке;
  - обеспечение устойчивого и бесперебойного функционирования инфраструктуры общего финансового рынка;
  - обеспечение гарантированной и эффективной системы защиты прав и законных интересов потребителей финансовых услуг при получении этих услуг с использованием информационных технологий;
  - создание среды доверия для целей контроля целостности и подтверждения подлинности информации, передаваемой в рамках общего финансового рынка.
- Принципами обеспечения кибербезопасности являются:
- применение стандартизированных подходов к обеспечению кибербезопасности общего финансового рынка и управлению ею, в том числе на основе международных стандартов в данной области;
  - наличие общих правил и транспарентность деятельности национальных регуляторов и участников общего финансового рынка по обеспечению кибербезопасности и киберустойчивости;
  - создание системы защиты прав и интересов потребителей финансовых услуг в случае успешной реализации кибератак;
  - углубление интеграции и координация деятельности национальных регуляторов и участников общего финансового рынка по противодействию кибератакам, а также по созданию механизмов обмена информацией об инцидентах для выработки превентивных мер.
- Государства-члены стремятся к обеспечению кибербезопасности по следующим ключевым

вым направлениям:

формирование организационно-технических условий по организации оперативного взаимодействия регуляторов и участников общего финансового рынка по анализу киберугроз и реагированию при возникновении инцидентов кибербезопасности;

формирование условий для безопасного электронного взаимодействия на общем финансовом рынке в условиях цифровой трансформации;

формирование единых стандартизированных подходов к вопросам обеспечения кибербезопасности, киберустойчивости и надзору за соответствующими рисками;

- координация политики и унификация механизмов обеспечения строгой идентификации клиентов при осуществлении финансовых операций и переводов денежных средств;

- координация политики в области обеспечения защиты прав потребителей финансовых услуг в случае совершения несанкционированных финансовых операций и переводов денежных средств в результате кибератак;

- повышение грамотности потребителей финансовых услуг;

- организация обучения способам и методам самозащиты физических лиц от основных угроз в информационной сфере.

### **9. Развитие общего платежного пространства**

Основной целью развития общего платежного пространства выступает повышение доступности, качества, безопасности и надежности услуг, снижение издержек, содействие интеграционным процессам в финансовой сфере.

Сотрудничество по вопросам развития общего платежного пространства основывается на принципах национальной безопасности, независимости и равенства национальных пла-

тежных систем.

Создание общей расчетной инфраструктуры (общее платежное пространство) с использованием современных финансовых технологий позволит повысить устойчивость национальных платежных систем государств – членов ЕАÇÇ, обеспечив повышение экономического суверенитета.

Национальные (центральные) банки государств-членов самостоятельно регулируют национальные платежные системы, обеспечивая координацию работ по вопросам проведения трансграничных платежей и расчетов, в том числе в рамках развития общего платежного пространства.

Развитие общего платежного пространства осуществляется в рамках деятельности рабочей группы по координации развития национальных платежных систем, сформированной центральными (национальными) банками государств-членов, по следующим направлениям:

- взаимодействие национальных систем платежных карт;

- взаимодействие систем передачи финансовых сообщений и расчетов;

- внедрение международного стандарта финансовых сообщений ISO 20022;

- взаимодействие систем быстрых платежей;

- взаимодействие по вопросам реализации цифровых аккредитивов и закладных;

- развитие финансовых технологий, в том числе в сфере применения технологии распределенных реестров, цифровой идентификации, включая биометрическую, открытых API, а также в иных перспективных направлениях;

- обеспечение кибербезопасности;

- иные направления для достижения целей, определенных центральными (национальными) банками государств-членов.

### **VI. Административное сотрудничество и информационное взаимодействие**

Координация действий уполномоченных органов государств-членов осуществляется по следующим направлениям:

- взаимодействие по вопросам лицензирования, регулирования, развития, контроля и надзора на финансовых рынках, включая совершенствование законодательства государств-членов, совершенствование правоприменительной практики и механизма предупреждения, выявления и пресечения нарушений законодательства государств-членов при осуществлении финансовых операций, а также решение текущих и возможных проблем;

- взаимодействие в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, включая сотрудничество и обмен информацией между надзорными органами государств-членов на основе двусторонних соглашений (меморандумов о взаимопонимании) и Соглашения об обмене информацией, в том числе конфиденциальной, в финансовой сфере в целях создания условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала от 23 декабря 2014 года;

- взаимодействие по вопросам защиты прав и законных интересов потребителей финансовых услуг и инвесторов;

- взаимодействие в сфере кибербезопасности;

- взаимодействие по вопросам развития финансовых технологий.

Принципами информационного взаимодействия являются:

- конфиденциальность, целостность и доступность информации;

- своевременность (оперативность) обмена информацией;

- актуальность, полнота, адекватность, достоверность



и транспарентность информации (информационная прозрачность);

- информатизация пространства (унифицированные форматы и взаимно признаваемые каналы передачи информации);

- эквивалентность и адекватность защиты информации (защищенность каналов взаимодействия, систем хранения и обработки информации);

- ответственность сторон, передающих и принимающих информацию, за ее целостность, аутентичность, сохранность и нераспространение.

Для обеспечения административного сотрудничества между уполномоченными органами государств-членов, а также во взаимодействии с Евразийской экономической комиссией государства-члены разрабатывают международные договоры и акты, входящие в право Союза.

### **VII. Задачи и полномочия наднационального органа по регулированию общего финансового рынка**

В соответствии с Договором должен быть сформирован наднациональный орган по регулированию финансового рынка (далее – наднациональный орган).

Создание наднационального органа не предполагает снижение роли регуляторов финансового рынка государств-членов и национальных (центральных) банков государств-членов. Мандат регуляторов финансового рынка государств-членов и их независимость в вопросах денежно-кредитной политики, обеспечения финансовой стабильности, допуска участников финансового рынка, надзора за субъектами финансового рынка государств-членов сохраняются.

Наднациональный орган осуществляет полномочия по регулированию финансовых рынков и другие предоставлен-

ные ему полномочия независимо от других органов Союза и государственных органов государств-членов.

Наднациональный орган подотчетен Высшему Евразийскому экономическому совету.

Конкретные полномочия и функции наднационального органа, подходы к его финансированию, механизм квотирования, процедуры принятия решения наднациональным органом, организационная структура, а также необходимая квалификация его сотрудников и иные вопросы деятельности наднационального органа определяются отдельным международным договором в рамках Союза.

Основными задачами наднационального органа является углубление экономической интеграции государств-членов с целью развития общего финансового рынка и обеспечения недискриминационного доступа на финансовые рынки государств-членов.

Наднациональный орган имеет следующие полномочия:

- анализ законодательства государств-членов в сфере финансового сектора на предмет соответствия международным стандартам;

- разработка рекомендаций по внедрению международных стандартов и принципов в сфере финансового рынка, в том числе в целях гармонизации законодательства государств-членов в финансовой сфере, и мониторинг их имплементации;

- сотрудничество с международными организациями и регуляторами финансового рынка;

- представление интересов государств-членов на международных площадках в сфере финансового рынка с сохранением у регуляторов финансового рынка государств-членов полномочий для осуществления сотрудничества с международными организациями и други-

ми регуляторами финансового рынка;

- анализ текущего состояния финансовых рынков государств-членов;

- ведение единого информационного реестра субъектов общего финансового рынка (банковских и страховых организаций, профессиональных участников рынка ценных бумаг и иных финансовых организаций государств-членов, в том числе обладающих стандартизированной лицензией) на основании сведений, полученных от регуляторов финансового рынка государств-членов.

В перспективе по мере углубления финансовой интеграции и перехода к более продвинутым стадиям формирования общего финансового рынка государствами-членами будет рассмотрен вопрос о расширении полномочий наднационального органа.

### **VIII. Заключительные положения**

Реализация настоящей Концепции будет осуществляться в соответствии с международными договорами в рамках Союза, регулирующими функционирование общего финансового рынка, а также иными актами и соглашениями, заключенными между регуляторами.

Для достижения заявленных ориентиров и реализации основных направлений формирования общего финансового рынка могут вноситься изменения в Договор и заключаться международные договоры в рамках Союза, а также приниматься иные акты и соглашения, заключаемые между регуляторами.

Положения настоящей Концепции, а также соглашений в рамках построения общего финансового рынка не распространяются на юрисдикции (территории) государств-членов с особым правовым режимом в сфере финансового рынка.

# Мы не находимся в таких условиях, чтобы брать на себя жесткие обязательства по ДКП

Москва. 25 декабря. INTERFAX.RU - Уходящий год подарил макроэкономический сюрприз: всплеск потребительских цен на фоне повышения НДС оказался краткосрочным и быстро сменился торможением инфляции, которая к концу года ушла ниже таргета ЦБ. Споры о причинах и последствиях резкого замедления инфляции на фоне невысоких темпов экономического роста неотступно сопровождали денежно-кредитную политику Банка России, иногда порождая конфликты в публичной сфере. Год убедительно доказал, что низкая инфляция не делает жизнь регулятора проще, а с точки зрения коммуникации с рынком, возможно, даже усложняет его задачу.

Финансовый рынок, напротив, в некотором смысле дал ЦБ передышку: обошлось без банкротств федерального масштаба. Что, впрочем, не означает, что накопившиеся за предыдущие годы проблемы устранены, а задачи - среди которых и непростое обязательство продать санлируемые ЦБ банки - решены.

О том, как будет развиваться ситуация с инфляцией и экономикой в 2020 году, о возможности превышения таргета после пяти снижений ключевой ставки (и о сущности таргета как такового), о коммуникации с рынком (и с чиновниками), о перспективах банковского сектора (и акций его крупнейшего участника - Сбербанка) в интервью "Интерфаксу" рассказала председатель Банка России Эльвира НАБИУЛЛИНА.

**- Этот год для поднадзорных Банку России организаций в целом можно назвать успешным: громких случаев вывода с рынка недобросовестных игроков не было, все сегменты финрынка достаточно стабильны и даже демонстрируют прибыль. Например, по прогнозам ЦБ, прибыль банковского сектора в 2019 году превысит результат 2018 года и составит 1,9 трлн рублей. Согласны ли вы с мнением банкиров, что в условиях снижающихся ставок, замедления высокомаржинального розничного кредитования и практически стагнации корпоративного кредитования в 2020 году будет сложнее зарабатывать?**

- В целом итоги года для финансового сектора неплохие, прибыль высокая, но важно не только это. Банки обладают достаточным капиталом



для того, чтобы финансировать экономику: предприятия и граждан. Прибыль сектора может достичь 2 трлн рублей, правда, надо учитывать, что в этой сумме около 300 млрд рублей - эффект от технических корректировок в рамках МСФО 9. Тем не менее, уровень прибыльности примерно соответствует тому, что у нас было до 2014 года - рентабельность активов около 1,7%.

Банковский бизнес должен быть привлекательным для инвесторов. Следующий год,

если не будет каких-то сюрпризов с внешней стороны, в принципе должен для банковского сектора также сложиться неплохо. Конечно, в условиях падающих ставок чистая процентная маржа может сокращаться. Сейчас она на комфортном уровне - примерно 4,4%. Даже если дальше будет сокращение, все равно маржа останется в пределах более-менее приемлемого уровня. У банков растут комиссионные доходы, доходы от транзакционных операций, хотя здесь тоже возможно некоторое давление вниз в связи с внедрением системы быстрых платежей. Все же мы считаем, что это хорошо, в первую очередь для потребителя, так как появляется возможность пользоваться более дешевыми услугами банковской системы.

Темпы роста розничного кредитования, прежде всего, необеспеченного потребительского кредитования будут замедляться. При этом ипотека,

## ИНТЕРВЬЮ

по нашему мнению, будет продолжать расти значительными темпами. Потребительское кредитование будет замедляться плавно. В принципе для банковского сектора такое охлаждение на будущее полезно, чтобы не возникали потенциальные риски накопления плохих долгов. Вопрос же не в том, чтобы заработать сегодня на высокой доходности определенных типов кредитов, а потом иметь проблемы с закредитованными заемщиками и плохими долгами.

**- Какие основные риски и вызовы, по вашему мнению, будут стоять перед банками и в целом перед финансовым сектором в следующем году?**

- Темпы роста мировой экономики будут замедляться, это будет означать и замедление спроса для наших экспортеров. Экспортеры - клиенты наших банков и, наверное, какое-то влияние на банковскую сферу это будет оказывать. Понятно, что банки растут, когда растет экономика, банки и экономика не могут жить отдельно друг от друга. Темпы экономического роста для банковского бизнеса очень важны. Мы исходим из того, что в следующем году темпы роста российской экономики будут выше, чем в этом году, и это будет давать определенные возможности для банковского бизнеса.

Что касается рисков, то они связаны, прежде всего, с изменением бизнес-моделей банков. Одно дело зарабатывать в условиях высоких процентных ставок, другое - в условиях низких процентных ставок, при том, что наши макроэкономические меры ограничивают те сферы, которые банки видят для себя как самые привлекательные, начинают активно кредитовать и где могут накапливаться будущие риски. Должно быть сба-

лансированное развитие разных видов кредитования.

И, конечно, в условиях падающих ставок нужно делать больше упор на снижение издержек банковского бизнеса, на повышении операционной эффективности. Внедрение новых технологий, использование платформенных решений - все это повышает производительность труда. Также мы с банками обсуждаем снижение регуляторной нагрузки. Я говорю о том, что связано с отчетностью, дублирующими и излишними требованиями, а не о нормативах, нагрузке на капитал, мы считаем их в целом обоснованными. Со следующего года будет некоторое облегчение для банков в части оценки рисков при определении адекватности капитала. Это позволит высвободить некоторую часть капитала, прежде всего, по финансированию нефинансовых организаций.

**- Вы имеете в виду введение безрейтингового подхода оценки рисков корпоративных заемщиков?**

- Я говорю про введение стандартизированного подхода, будет идти настройка правил оценки рисков.

**- В этом году с точки зрения денежно-кредитной политики произошел разворот тенденций и смещение баланса рисков в сторону рисков для экономики. Когда именно Банк России понял, что инфляция в 2019 году уйдет ниже таргета? Почему так долго сохранял консервативный подход к оценке инфляции и сильно не снижал прогноз (например, в сентябре и октябре, когда уже было ясно, что инфляционный риск со стороны бюджетной политики не реализовался)?**

- Во-первых, часть инфляционных рисков все-таки реа-

лизовалась. Я напомню, что у нас в начале этого года инфляция была 5,3%, то есть превышала таргет на 1,3 процентного пункта. Инфляционные риски реализовались, но в меньшей мере, чем мы ожидали, так как мы приняли решение об упреждающем повышении ставки в 2018 году. Во-вторых, бюджетные расходы оказались еще больше смещены на вторую половину года, чем мы закладывали в наши прогнозы. Такой сдвиг стал одним из факторов быстрого снижения инфляции. Проинфляционные же риски, которые могли быть со стороны внешнего рынка, не реализовались.

Когда мы увидели, что инфляция находится ниже наших прогнозов и нашего таргета? Такие предположения у нас появились летом, однако, мы действительно существенно поменяли прогноз на 2019 год только в октябре. Почему? Потому что, например, на заседании в сентябре у нас была только июльская и августовская статистика, которая допускала, что замедление инфляции преимущественно связано с действием некоторых временных факторов, прежде всего, по продовольствию. У нас была гипотеза, что продовольственные цены начали падать раньше в этом году, и мы предполагали, что это смещенная сезонность. Только к сентябрю-октябрю стало видно, что здесь не только смещенная сезонность, но есть и более постоянные факторы на стороне предложения. Плюс к этому мы дополнительно оценили эффект более сдержанного спроса, в том числе бюджетного, проанализировав статистику уже по первому полугодью, также учли некоторое укрепление рубля, которое мы раньше не закладывали. Тогда и произошла переоценка сценариев.

## ИНТЕРВЬЮ

- Вы понимаете сейчас, какую роль в замедление инфляции в этом году внесло повышение вами ключевой ставки в сентябре и декабре 2018 года? Нет ли сейчас рисков, что после пяти шагов в обратную сторону...

- Рисков, что мы недооцениваем кумулятивный эффект?

- Что пять снижений ставки подряд приведут к обратной тенденции, ускорению инфляции, и она превысит таргет в 2020 году, по крайней мере, в какой-то момент...

- Действие каждого отдельного фактора в реальной жизни сложно вычленишь, потому что нет "прочих равных", возможны только некоторые экспертные оценки. Одни факторы могут усугублять, мультиплицировать действие других. Есть ли вероятность превышения таргета в 4%? Если не будет каких-то дополнительных проинфляционных факторов, помимо тех, которые мы отмечаем, маловероятно, что инфляция превысит 4%. Какие факторы могут быть? Например, внешние риски, связанные с валютным курсом, риски повышения незаякоренных инфляционных ожиданий. Наш базовый сценарий предполагает, что инфляция в 2020 году будет на уровне 3,5-4%. Будем смотреть на данные, корректировать наши прогнозы.

Еще одна сложность, которая может быть и о которой стоит сказать. Всегда тяжело определить соотношение временных и постоянных факторов, что является временным, а что постоянным. Это важно для оценки будущих эффектов. И, конечно, согласна, нужно еще посмотреть, как реализуется кумулятивный эффект от нескольких снижений ставки.

- Вы уже заявили, что "взаимозачет" инвестиций

из ФНБ и отложенных из-за прошлогодней паузы покупок валюты в рамках бюджетного правила вряд ли возможен. Если все же расходы Минфина будут так же равномерны, как и отложенные покупки валюты, и будет ясен их временной горизонт, может ли ЦБ вернуться к вопросу автоматического неттинга этих операций? Стоило бы тогда проводить зеркальные операции? Есть ли "на столе" другие варианты?

- На наш взгляд, неттинг невозможен. Горизонт более или менее ясен: отложенные покупки осуществляются до января 2022 года, использование средств ФНБ - до конца 2022 года. Я не думаю, что использование средств ФНБ может быть на какой-то равномерной основе. Это все-таки финансирование инвестиционных проектов, и предположить, что оно будет идти так же равномерно, как мы делаем покупки, вряд ли возможно. Другие варианты обсуждаются. Мы обязательно о них объявим после того, как примем решение, но до того как начнутся операции по инвестированию ФНБ. У нас время еще есть, потому что, по нашей оценке, в первом квартале не будут происходить операции на валютном рынке, связанные с использованием ФНБ. Наша цель - представить прозрачный для финансовых рынков алгоритм связанных с ФНБ операций на валютном рынке.

- Основа инфляционного таргетирования - это коммуникация с рынком и доверие рынка к этой коммуникации. К таргетированию вы перешли уже больше пяти лет назад, можно ли сказать, что на данный момент коммуникация окончательно выстроена, что она вас устраивает? Ваше заявле-

ние по итогам декабрьского совета содержит довольно необычный акцент: было подчеркнуто, что готовность рассмотреть снижение ставки в первом полугодии 2020 г. не есть обязательство ЦБ сделать это как на следующем заседании в феврале, так и на любом другом в этот период. Что побудило ЦБ к такому разъяснению - мнения аналитиков о том, что ДКП все же не хватает предсказуемости? Нет ли у вас опасений, что если условия для снижения ставки все-таки сложатся к одному из заседаний до истечения условного "дедлайна" (в феврале, марте или апреле) и ЦБ сделает еще один шаг, это будет воспринято как искажение коммуникации?

- Качество коммуникации не нам оценивать, это должен делать рынок. Мы стараемся постоянно улучшать коммуникацию, быть предсказуемыми. Это не так, что выбрали какой-то формат и он годится на все времена и на все случаи. Мы, прежде всего, стараемся объяснить нашу логику. И мы подчеркиваем, что нет commitment по действиям ЦБ. Предсказуемость часто интерпретируется рынком как commitment, наличие обязательств с нашей стороны. Может быть, это связано с тем, что во многих странах часто применялся, и в жесткой форме, forward guidance (прогноз по ставке - ИФ) календарный или с threshold (пороговым значением - ИФ), когда центральные банки, по сути, брали на себя реальные обязательства. Мы не находимся в таких условиях, чтобы брать на себя жесткие обязательства, переходить к forward guidance. Когда центральные банки находятся в зоне нейтральной политики, они становятся более зависимы от потока поступающей информации, data dependent.

## ИНТЕРВЬЮ

И мы стараемся разъяснять участникам рынка логику принятия нами решений, на какую информацию мы смотрим, как мы ее оцениваем.

В декабре мы намеренно уточнили, что будем рассматривать целесообразность понижения ставки в первой половине года, а не на ближайших заседаниях. Почему мы это сделали? Потому что почувствовали, что, так как мы последние несколько раз давали формулировку “на ближайших заседаниях” и после этого каждый раз снижали ставку, рынок может склониться к тому, что очередная такая фраза - это практически *commitment* на февраль. Мы специально подчеркнули, что это не факт. Эта фраза означает, что мы в феврале можем снизить ставку, но можем и не снизить. Полгода - это горизонт, который мы видим, как наиболее вероятный для снижения. При этом не факт, что это может произойти в первом полугодии, если данные будут показывать, что нет целесообразности ставку снижать, если проявятся какие-то проинфляционные эффекты.

**- Какие-то новые элементы коммуникации планируете вводить?**

- Чаще всего нам задают вопросы о возможности публикации *minutes*, *dot plot*, итогов голосования и прогноза ставки. Мы стараемся давать максимум информации в нашем докладе о денежно-кредитной политике, чтобы показать факторы принятия решения и то, вокруг чего шла дискуссия на совете директоров. Я не исключаю, что, может быть, мы сделаем и следующие дополнительные шаги. Пока, например, прогноз ключевой ставки мы не готовы публиковать, потому что действительно мы видим большой риск, что участниками рынка это может восприниматься как *commitment*, а не прогноз.

**- Сколько потребуется времени для новой оценки уровня нейтральности?**

- Мы оцениваем сейчас диапазон нейтральной ставки в 6-7%. Мы допускаем возможность уточнения нашего мнения об уровне нейтральной ставки, но не обозначаем никаких конкретных сроков такого уточнения. Нам нужно накопление фактов во времени, в течение которого денежно-кредитная политика находится в зоне, которую мы считаем нейтральной. Нам нужно оценить все эффекты и насколько действительно мы способны обеспечить инфляцию на уровне 4% в среднесрочной перспективе при данном диапазоне ставки.

Сейчас трудно сказать, когда переоценка может произойти. Очевидно, что данных у нас сейчас недостаточно. Точно это не произойдет в ближайшие месяцы.

**- Раньше первый зампред ЦБ Ксения Юдаева говорила, что может пройти не один экономический цикл...**

- Это может произойти и раньше. По-хорошему нужен цикл. Хочу подчеркнуть, что сама оценка нейтрального диапазона очень условна. Даже если через какое-то время мы накопим данные, все равно эта оценка представляет некую условность. В нейтральном диапазоне ставка может находиться очень долго, если мы будем уверены, что инфляция в среднесрочной перспективе 4%. Если же мы при этом увидим отклонение инфляции от нашего таргета, мы можем действовать мерами денежно-кредитной политики, если эти отклонения будут значимы и продолжительны, даже без переоценки уровня нейтральности. Например, проводя мягкую ДКП, когда инфляция под воздействием дезинфляционных факторов значимо и надолго отклонилась от цели.

И наоборот, жесткую - если отклонится от цели вверх под воздействием проинфляционных факторов.

**- Сейчас отклонение инфляции, по мнению ЦБ, не значимо?**

- Значимое и длительное отклонение - это отклонение под воздействием постоянных факторов. Я напомню, что у нас инфляция была ниже, чем сегодня, она доходила до 2,2% в начале 2018 года, а потом в том же году быстро дошла до 4,3%. Многие тоже тогда считали, что эти 2,2% сложились из-за постоянных факторов. Нужно все-таки некоторое время для учета эффектов, для оценки, не нужно делать скоропалительных выводов и менять каждый раз денежно-кредитную политику. Кроме того, нужно быть очень осторожным, так как действительно будет кумулятивный эффект предыдущих решений, разнесенный во времени.

**- Давайте вернемся к банковскому сектору. Госдума приняла законопроект, расширяющий возможности Банка России по продаже акций санированных банков. Помогут ли эти изменения продать АТБ в 2020 году? Когда и в какой форме ЦБ бы его хотел продать? Продажа части пакета акций банка “Открытие” по-прежнему намечена на 2021 год? Какая форма продажи, по мнению ЦБ, наиболее подходящая для этого банка?**

- Мы надеемся, что поправки в законодательство будут внесены и дадут нам гибкость при продаже санлируемых банков. Надеемся продать АТБ в следующем году. Намерены продать или начать продавать “Открытие” в 2021 году.

Мы хотим, безусловно, максимизировать возврат денег, от этого зависят и сроки.

## ИНТЕРВЬЮ

Хотели бы сделать это в разумные сроки, в ближайшее время. Хотим, чтобы процесс продажи был абсолютно прозрачным, вызывал доверие у участников рынка. Поэтому собираемся действовать в соответствии со стандартами процедур продажи такого рода активов. В начале следующего года мы пригласим инвестиционных консультантов, которые нам помогут определиться со стратегией выхода Банка России из капитала группы "Открытие": срокам продажи, способам продажи, как продавать, как группу целиком, либо отдельными сегментами. Вы знаете, в группе "Открытие" помимо банка, есть еще страховой и пенсионный сегменты.

Для нас также очень важны ограничения по продаже. В некотором смысле тут необычный и продавец, и ситуация. Мы хотим, чтобы покупатели были частные, негосударственные структуры. Было бы абсолютно неправильно говорить о приватизации и продавать квазигосударственным структурам. Второе, среди покупателей не должно быть бывших акционеров и контролирующих лиц. Я думаю, что их и не будет, но тем не менее.

Третье, для нас очень важно, чтобы после продажи не снизился уровень конкуренции на том или ином сегменте рынка, чтобы покупатель не стал монополистом из-за приобретения того или иного актива. Это ограничения, которые мы считаем очень важными, в том числе, чтобы было доверие рынка к этой продаже.

**- ЦБ будет проводить конкурс по выбору консультантов для продажи saniруемых банков? Это будут консультанты по всем банкам или речь только про "Открытие"?**

- Мы говорим про "Открытие", это такой большой слу-

чай. Мы пригласим сначала инвестконсультантов, которые нам дадут предложения, потом будем выбирать способ и сроки продажи. Дальше уже по процедурам с привлечением соответствующих участников на рынке будем этот банк продавать.

**- Почему ко второму чтению из законопроекта исчезла поправка, резко сужавшая круг претендентов на saniруемые банки (исключая из него все структуры, когда-либо бывшие акционерами банков до их санации)?**

- Первоначальная редакция могла вызвать неоднозначные толкования на практике. Мы считаем, что акционеры должны быть ограничены, но надо понимать, что это за акционеры. Должны быть ограничены именно те акционеры, которые владели или контролировали актив незадолго до санации, как говорится, которые "дoveли". Судьба у некоторых финансовых институтов длинная, могут быть разные акционеры в предыдущие периоды. Ограничения не должны касаться тех миноритарных акционеров, которые владели совсем небольшими пакетами. На наш взгляд, в этом отношении глубина в три года вполне нормальная.

**- Вы не хотите закрепить законодательно запрет на продажу saniруемых банков государственным кредитным организациям, или достаточно вашего заявления о намерениях?**

- Мы прекрасно понимаем, что продавать saniруемые банки государственным банкам нельзя. Мы этого точно не будем делать. Поэтому нет необходимости менять законодательство, но в принципе, если будет закон, мы не против. Если же этого не будет в законе, то мы все равно не

намерены продавать государственным банкам.

**- А если не будет частного покупателя, вы все же продадите saniруемый банк государственному?**

- Нет. Значит, будем продавать позже. Мы признаем, что доля государства в финансовом секторе достаточно большая, она была изначально большой и еще выросла. Нам как минимум нужно вернуться к той доле, какая была до санации нами крупных банков.

**- Решение изменить схему санации банков и создать Фонд консолидации банковского сектора чем в первую очередь было продиктовано? Знал ли ЦБ уже тогда, когда решил менять схему санации, о проблемах в крупнейших банковских группах, готовился ли к тому, что придется их санировать?**

- Даже если бы не было проблемы крупных банков, все равно предыдущая схема санации несовершенна и финансово более дорогая в условиях снижающихся процентных ставок. Она создает мотивацию у недобросовестных санаторов, с которой нужно отдельно бороться и ловить все эти схемы перевода активов с баланса на баланс. И то, что длительное время некапитализированный банк работает наряду с другими банками, которые в полной мере выполняют нормативы, тоже ненормальная ситуация. Конечно, то, почему мы вышли с этой инициативой, очень горячо ее отстаивали и убеждали наших коллег в парламенте ее принять, было связано именно с тем, что мы понимали, какая ситуация в некоторых крупных банках, что прежняя схема не сработает в этих кредитных организациях из-за их масштаба. Про все эти три группы мы, конечно, знали.

Ситуация осложнялась тем,

## ИНТЕРВЬЮ

что мы не могли принять действенные ограничения по их деятельности, потому что любое применение ограничения по таким банкам становилось публичным и тут же бы вызвало проблемы, отток средств клиентов, и банки “упали” бы к нам в руки, а у нас бы не было инструмента для их спасения. Единственный выход был быстрее принимать закон. Мы не сидели в ожидании, хотя целый год ушел на то, чтобы убедить коллег и принять этот закон. Как только он был принят, мы его сразу же в деле и использовали.

Часто приходится слышать: те деньги, которые вы направили на спасение этих банков, лучше бы направили в реальную экономику. Хочу сказать, санация банков - это не спасение их собственников и менеджеров (их мы преследуем через судебные иски и обращения в правоохранительные органы), а спасение средств граждан и бизнеса. Да, большая часть средств граждан застрахована, но в таких банках обычно большой объем средств так называемых “превышенцев”, средств компаний, средств других финансовых институтов, которые могут попасть под “эффект домино” в случае отзыва лицензии.

**- Получается, что собственники и менеджмент этих банков знали, что ЦБ в курсе их проблем. С этим связаны схемы вывода активов незадолго до санации?**

- Значительная часть проблем возникла до санации, но буквально незадолго до санации появились совсем уже наглые схемы, с которыми мы ничего не могли сделать, так как это операционная деятельность. Мы их оспариваем, но это уже длительные процессы.

**- Баланс между ролью ЦБ и ролью АСВ в оздоров-**

**лении банковского сектора найден, или еще предстоит какие-то изменения?**

- На мой взгляд, он найден. Мы через ФКБС санируем банки по новой схеме. АСВ должно завершить те санации, которые идут по старой схеме, плюс большая работа по ликвидации банков с отозванной лицензией и увеличение возврата активов в конкурсную массу - это тоже очень большая задача.

**- В правительстве сейчас активизировалась дискуссия по поводу приватизации госкомпаний. Сбербанк и ВТБ в трехлетнем плане приватизации нет. Как ЦБ смотрит на возможное дальнейшее сокращение доли государства в ВТБ и Банка России в Сбербанке? В какой перспективе можно начать это обсуждать? Стоит ли поднимать этот вопрос уже после продажи регулятором saniруемых банков, или это два параллельных, не зависящих друг от друга процесса? И, кстати, куда здесь встроить тему передачи Сбербанка от ЦБ государству?**

- План приватизации правительства все-таки касается той собственности, которая у правительства. Наша задача - это, прежде всего, продать saniруемые банки. У нас в собственности еще и крупнейший банк. Согласитесь, если мы говорим о влиянии на конкуренцию, то от того, что государственная монополия станет частной монополией, уровень конкуренции не повысится. Поэтому для нас вопрос развития конкуренции не менее важен, чем вопрос приватизации. И в целом, наверное, дальше надо думать, как снижать долю государства в финансовом секторе помимо того, что мы продадим saniрованные банки.

То, что касается дискуссии

о продаже Сбербанка правительству, переговоры идут, решение окончательное не принято.

**- Они на каком уровне идут?**

- Идут.

**- Мы эти обсуждения слышали и 10 лет, и 15 лет назад, то есть они все это время шли...**

- Они периодически идут, да.

**- Но сейчас что-то поменялось содержательно, обсуждение стало более предметным? Вы специально сказали, что речь именно о продаже, а не о передаче этого актива?**

- Да, речь именно о продаже.

**- В продолжение этой темы. Недавно Госдума приняла закон, согласно которому в 2020-2022 годах Банк России будет перечислять доходы от участия в капитале Сбербанка напрямую в федеральный бюджет. Ранее ЦБ не раз говорил о том, что эти доходы все же должны учитываться в доходах Банка России. Будете ли вы и дальше на этом настаивать, по крайней мере, пока Сбербанк остается в вашей собственности?**

- Безусловно, перечисление дивидендов от собственности, которой владеет Центральный банк, в бюджет может быть только исключительной временной мерой. Мы такую практику не приветствуем. Это закрепилось на временной основе до 2022 года. Мы не очень этим довольны, но закон есть закон.

На наш взгляд, было бы логично, чтобы правительство купило наш пакет акций Сбербанка, если хочет получать дивиденды на постоянной основе.

## ИНТЕРВЬЮ

- Одной из основных причин расхождения с Минэкономразвития в прогнозах инфляции на 2020 год вы раньше называли различие в оценках темпов роста потребительского кредитования в следующем году. По-прежнему ЦБ ожидает его замедления до 10% в 2020 году? Какое влияние этот фактор будет оказывать на инфляцию следующего года, вы уточнили ее прогноз с 4% до 3,5-4%?

- Наша оценка темпов роста розничного кредитования в целом на следующий год - 10% или чуть больше. Мы из этого исходим. Замедление темпов роста розничного кредитования идет так, как мы прогнозировали. Если появятся данные для уточнения оценки, мы это сделаем, но сейчас все происходит в соответствии с нашими ожиданиями.

- Это не единственное, в чем позиции ЦБ и Минэкономразвития сильно расходятся. Недавно также ведомство выступило за координацию политики в области управления совокупным спросом, в чем ЦБ увидел попытку посягнуть на независимость ДКП. Что скрывается за этими противоречиями с Минэкономразвития? Их можно назвать системными или это просто какие-то рабочие разногласия?

- Я бы не говорила о разногласиях. Вы знаете, сам термин "разногласия", когда надо искать консенсус, он вообще применяется к предметам совместного ведения. А когда коллеги высказываются по вопросам, которые находятся за пределами зоны их ответственности, мы это воспринимаем как экспертные суждения. Оценки дают и депутаты, представители академического сообщества, бизнеса...

- То есть, у любых заинтересованных сторон могут быть разные мнения - вы так к этому относитесь?

- Да, абсолютно. Вот, например, банки сейчас начали говорить, что понижение ключевой ставки начало снижать им маржу. Но есть и те, которые за понижение ставки. Есть разные мнения. Мы все их слышим, но принимаем такие решения, которые позволяют нам достигать нашей цели.

- Сбербанк сейчас активно идет по пути построения экосистемы, вкладывая большие средства в приобретение и построение бизнесов, связанных с банковским лишь косвенно. Строит экосистему и ВТБ, этим же занимается Тинькофф, другие крупные игроки смотрят в эту сторону. С одной стороны, это красивое, заманчивое будущее - и вполне возможно, что те, кто делает сейчас ставку на экосистему, в итоге выиграет. С другой - это большие риски. В том числе и риски в части execution, ведь банки входят в бизнесы, выращенные основателями, где вмешательство сторонних менеджеров, далеких от специфики отрасли, может иметь губительные последствия для стоимости. Видит ли ЦБ в этом какие-то потенциальные системные риски? Как будете с этим работать, если, конечно, здесь есть с чем работать?

- Есть с чем работать, потому что платформенные решения, экосистемы, будут развиваться. У нас нет намерения противостоять этой тенденции. Экосистемы удобны для потребителя: быстрота, дешевизна, все в одном месте. Что нас здесь беспокоит? Любое новое всегда сопряжено с риском. Нужно четко выделить риски экосистем и регулиро-

вать их таким образом, чтобы развитие новых типов бизнеса пошло только на пользу и финансовой системе, и потребителям.

Финансовые компании хотят идти в нефинансовую сферу, а технологические, наоборот, в финансовую. И здесь меняются типы рисков, на которые мы смотрим. Наше регулирование построено на том, чтобы ограничивать в основном риски финансового характера. Безусловно, мы рассматриваем и сейчас нефинансовые риски - это и операционные риски, которые связаны в основном с процедурами внутренними, с технологиями, и юридические риски, киберриски, мы стали активно уделять им внимание. Когда говорим об экосистемах, о платформенных решениях, там просто возникают риски других отраслей. Представьте, что банк вам продает все: не только кредит, но и медицинские услуги, доставляет еду, туристические путевки, еще и выдает документы государственного образца. Все делает он. И в каждой из этих сфер есть свои риски, они соединяются в одном месте, могут влиять друг на друга. Конечно, нужно уметь их идентифицировать правильно и правильно ими управлять. Переход крупнейших банков в режим "экосистем" на порядок увеличивает нефинансовую составляющую банковских рисков.

Второе: возникает проблема больших данных. Мы все чувствительны к утечке данных о наших финансовых операциях, а если начнут утекать, например, медицинские данные? Это, безусловно, требует повышенной ответственности этих институтов, и это все надо регулировать. Поэтому мы не только внимательно смотрим, а пытаемся выработать подходы к этому регулированию. Это достаточно сложный процесс. Например, мы сейчас



## ИНТЕРВЬЮ

обсуждаем переход от регулирования юридического лица к регулированию по видам деятельности. Хотя, возможно, и этого тоже недостаточно, потому что в экосистеме будет совмещаться несколько видов деятельности, и от этого могут возникать новые риски, которые регулирование по отдельным видам деятельности уже не покрывает. Это достаточно сложно, требует изменения фундаментальных подходов нашего законодательства.

Но, на наш взгляд, это надо делать. Мы специально сейчас над этим работаем, смотрим зарубежную практику.

И еще один аспект, который связан с развитием платформенных решений, - это вопрос развития конкуренции, потому что может возникнуть новый тип монополий. Мы не должны допустить, чтобы потребитель оказался заложником этой большой монополии, ведь рыночная власть этого монополиста будет существенной, больше, чем есть сейчас. Мы поэтому, кстати, и развиваем национальную инфраструктуру, чтобы ею могли пользоваться другие участники рынка, которые не могут сами развивать платформенные решения. Мы это делаем, не заменяя, не подменяя рынок, не потому, что мы хотим, чтобы кто-то заработал больше и кто-то меньше, а для того, чтобы новые возможности открылись для всех, сохранялась конкуренция. На наш взгляд, это принципиально важно.

**- У этих экосистем должен быть один регулятор или несколько в зависимости от сфер присутствия? Может, это будет симбиоз нескольких регуляторов?**

- Наверное, это должен быть какой-то симбиоз. Например, у нас есть медицинское страхование: часть вопросов регулируем мы, часть - Минздрав.

Все равно это пока построено в рамках регулирования юридического лица, а надо - по типам рисков, поэтому, конечно, эту модель надо будет выработать. Рано говорить именно про структуру регулирования. Для нас совершенно очевидно, что грядут изменения в системе регулирования. Надо просто их готовить, а не пытаться сопротивляться тому, что экосистемы будут развиваться. И, если мы не научимся регулировать их сами, наши граждане и бизнес окажутся клиентами других экосистем.

**- Нет опасности, что перенастройка регулирования не успеет догнать развивающиеся экосистемы, и мы в какой-то прекрасный день проснемся, а вокруг - та самая монополия?**

- Мы как раз стараемся этого избежать, поэтому здесь никакая созерцательная самоуспокоенность невозможна. Нам просто надо научиться хотя бы идти в ногу с рынком, не тормозя тенденции, научиться их регулировать. Мы стараемся это делать.

**- Продолжая тему финансовых экосистем и монополий. По нашей информации, с нового года банки, которые присоединились к СБП, собираются вводить значительные комиссии. Похоже, для граждан СБП становится не такой выгодной. Как вы планируете действовать в такой ситуации?**

- Мы знаем, что банки сейчас решают, какой уровень комиссии они хотят ввести для граждан, пользующихся услугами СБП. И та информация, которую мы получаем, вызывает серьезные вопросы. Хотелось бы отметить, что система быстрых платежей была спроектирована таким образом, чтобы издержки банков были минимальны. С начала

2020 года мы установили для банков минимально возможный тариф - от 5 копеек до 3 рублей с банка - участника системы БП в зависимости от суммы перевода. И мы рассчитываем, что банки будут устанавливать разумные тарифы, в разы меньше, чем существуют сейчас.

СБП должна решать вопрос платежного рабства, а не быть новым инструментом для его усиления. У нас есть право вводить кэп для максимального уровня комиссии в СБП, и мы готовы этим правом воспользоваться, если увидим, что банки завышают комиссии. Мы этот вопрос рассмотрим в январе, когда по результатам мониторинга увидим, какие комиссии по факту установили банки для клиентов - физических лиц.

**- Кстати, о современных тенденциях. Мы с вами сейчас в историческом здании ЦБ находимся, но Банк России стал больше в последние годы, сильно больше...**

- Нет, прошу прощения, ЦБ стал сильно меньше в последние годы. Мы стали мегарегулятором, у нас стало больше функций, действительно гораздо больше функций, но при этом мы за шесть лет на 25,5% численность сократили. Мы стали компактнее.

**- Тем не менее, у ЦБ много зданий в разных частях Москвы, зданий разного возраста и качества, поэтому, наверное, никого не удивило появление информации о намерении часть подразделений собрать воедино. Уже известен и потенциальный объект приобретения - бизнес-центр "Оружейный". Насколько вы близки к тому, чтобы эту необычную для ЦБ сделку, сделку на рынке недвижимости осуществить? Какие структурные**

## ИНТЕРВЬЮ

подразделения могут собраться в этом новом здании ЦБ? И действительно ли речь идет о бизнес-центре “Оружейный”, в котором сейчас находятся Сбербанк и “Мегафон”?

- У нас сейчас 35 зданий по Москве. Действительно мы уже некоторое время рассматриваем проект, который нам позволит собраться воедино. Мы разбросаны по городу, некоторые здания устаревшие. С одной стороны, чтобы улучшить и кросс-функциональное взаимодействие между нашими структурными подразделениями, с другой, - чтобы сократить издержки, и не только транспортные, но и на поддержание такой разрозненной инфраструктуры.

Рассматриваем вариант “Оружейного”, решение еще не принято. Если этот проект состоится, то из 11 зданий мы уедем, переедет около 8,5 тысяч сотрудников. Это касается не всех зданий, потому что у нас есть историческое здание на Неглинной и историческое здание в Настасьинском переулке, где мы сделаем музейный комплекс, есть хранилища, центры обработки данных и другие здания со специальным оборудованием и режимом. Те здания, из которых мы уедем, мы бесплатно передадим правительству, а правительство сможет их реализовать на рынке.

**- Почему бесплатно?**

- Мы так всегда делаем. Мы уже много передали, когда, например, централизовывали свои функции и сокращали численность своих подразделений в регионах. И передаем все бесплатно Росимуществу, и оно потом определяет и реализует. На достаточно большие суммы мы передали это имущество.

**- Вы сказали, что решение еще не принято. Это связано**

**с тем, что есть альтернатива?**

- К сожалению, альтернатив не очень много. Много помещений поменьше, а так как мы хотим достаточно большое количество подразделений собрать вместе, это имеет смысл когда появляется эффект масштаба от общего офиса для максимального количества подразделений. Помещений не так много, но переговорный процесс не завершен.

**- Речь идет о покупке здания бизнес-центра “Оружейный” целиком?**

- Да.

**- Почему переговоры еще не завершены?**

- Есть еще вопросы, которые не урегулированы.

**- У вас есть какой-то дедлайн, когда это решение должно быть принято?**

- У нас дедлайна нет, это решение должно нам подходить по всем параметрам. Были варианты, могу сказать, и в том числе построить здание, но, честно говоря, строительство - это большие риски. В общем мы отказались от этих идей.

**- Не самая заметная часть работы ЦБ, но от этого не менее важная - борьба с обналичиванием, со схемами незаконного вывода капитала. Понятно, что конечного результата (как и в случае с оздоровлением банковского сектора) тут быть не может, но в целом можно сказать, что ощутимые результаты есть? В последнее время не было слышно о новых масштабных схемах. Это означает, что их сейчас нет? Есть здесь сейчас какие-то системные риски? Как вы оцениваете состояние дел в этой сфере?**

- В целом позитивная динамика снижения обналичивания,

снижения незаконного вывода денег за рубеж продолжается. Может быть, не такими темпами, когда происходило снижение с очень больших объемов. Тема абсолютно точно не исчезла, к сожалению, и, видимо, долго не исчезнет, потому что как только мы перекрываем одни каналы, тут же начинают использоваться другие, и неожиданные. Для того, чтобы давление на поиск новых каналов исчезло, нужно заниматься источником появления таких средств. Это, как мы знаем, часто уход от налогов, коррупционные доходы, недобросовестные практики в госзаказе и так далее. Мы же стараемся сделать так, чтобы финансовая система не была каналом сомнительных денежных потоков.

Когда мы стали активно бороться с фирмами-однодневками, обналичиванием через них, к сожалению, некоторые банки начали использовать каналы сомнительных операций через хороших крупных клиентов. Вот хороший крупный клиент, к нему не придерешься, и налоги платит, весь чистый-прозрачный. Но какая-то доля через него проходит такого рода потоков.

Использование исполнительных листов. Тема на контроле всех организаций, которые этим занимаются, но нельзя сказать, что она искоренена окончательно. Рынки. Обналичивание на рынках. Рост этой схемы удалось остановить, и даже есть снижение объемов в ней. К сожалению, перелома не произошло, и эта схема продолжает работать. Есть, чем заниматься.

**- Возможно нужны более жесткие меры для борьбы с незаконным оборотом наличных?**

- На мой взгляд, нужно применять более жесткие меры. Мы стараемся смотреть, чтобы наши финансовые институты

## ИНТЕРВЬЮ

не участвовали в этих формах обналачки.

**- Одно время очень активно обсуждался вопрос криптовалют и применение их в России. Чем закончилась дискуссия? Будет ли допущена возможность их использования в качестве платежного средства, или же нет?**

- Дискуссии все время идут. Наша жесткая позиция: как законное платежное средство криптовалюты не могут быть допущены. Единственное законное средство платежа у нас - рубль.

**- Вы хотели протестировать стейблкоин...**

- Мы тестируем стейблкоины в нашей регуляторной песочнице. Приходят компании, которые хотят выпускать токены, обеспеченные некоторыми реальными активами. Мы в песочнице смотрим, как они могут работать, но мы не предполагаем, что они будут функционировать как средство платежа и стать денежным суррогатом.

Что касается выпуска собственной цифровой валюты Центральным банком, сейчас такая возможность многими странами активно обсуждается, мы тоже на стадии изучения этой темы. Прежде всего, надо понимать, какие будут преимущества для наших граждан, для бизнеса, например, по сравнению с тем вариантом, когда мы развиваем системы быстрых платежей, расширяем их применение, не только по расчетам между физическими лицами, но и между юридическими лицами. Для того чтобы выпускать отдельную цифровую валюту Центральным банком, надо ясно понимать, какие потребности клиентов не могут быть удовлетворены альтернативными инструментами.

**- Это был бы просто такой цифровой рубль?**

- Это цифровой рубль, но выпуск этого цифрового рубля, в отличие, например, от развития систем быстрых платежей, может иметь серьезные последствия в виде изменения структуры финансового рынка. Если, например, физическим лицам разрешат держать деньги на счетах в Центральном банке, то это может значительно поменять пассивную базу коммерческих банков. В условиях каких-то не очень спокойных времен может начаться бегство вкладов и переток средств.

В общем к этому вопросу надо очень аккуратно подходить. Очень аккуратно. Если какие-то другие страны выпустят свои цифровые валюты, мы посмотрим на их опыт, поучимся на их ошибках и извлечем позитив.

**- Некоторое время назад было ощущение, что Россия стремится быстрее других юрисдикций пройти регуляторный путь с криптовалютами. Сейчас нет уже такой спешки?**

- Сейчас, возможно, чуть меньше интереса, чем, когда рынок рос стремительно и все хотели на нем заработать, и наши люди становились майнерами под воздействием рассказов о том, что у нас дешевое электричество... После реализованной волатильности этого актива (не знаю, правда, называть ли его активом), то, конечно, чуть меньше людей в этом заинтересовано, но, тем не менее, есть те, кто искренне верит в эту перспективу. И не только те, кто хотел бы заработать. Вы знаете, здесь же подводится и идеология - по сути дела, создания системы частных денег, без вмешательства государства. Все равно интерес есть, но такого, наверное, нетерпения, как было года два назад, нет.

**- К вопросу о валютном контроле. Минфин упрекает ЦБ в излишней консервативности в вопросе либерализации валютного контроля. Как вы считаете, можно ли пойти чуть дальше в этом вопросе? Или вы видите серьезные риски? Поддержит ли ЦБ отмену уголовной ответственности за невозврат валютной выручки?**

- Мы консервативны, но не излишне. Мы считаем, что отказ от тотального валютного контроля возможен и целесообразен, если будет выработан механизм контроля за сомнительными валютными операциями. В рамках механизма, который существует, для того, чтобы выявить сомнительные операции, нужно контролировать практически всех. Поэтому нельзя взять и демонтировать все, что существует, потому что мы тогда утратим контроль и за сомнительными валютными операциями. Нужно его выстроить. Мы, кстати, поддержали законопроект, который разрабатывается сейчас, о переходе как раз к контролю за сомнительными валютными операциями. Речь идет о том, чтобы установить критерии таких операций. Тогда можно будет уголовную ответственность оставить именно за сомнительные валютные операции.

**- Еще один вопрос про ответственность. Сейчас готовятся законодательные изменения в отношении собственников финансовых организаций, однако ряд положений (в части запрета на выезд за рубеж и ареста активов), по мнению некоторых экспертов и чиновников, являются излишне жесткими. Какой компромисс может быть найден и готов ли ЦБ на него пойти? Или же регулятор продолжает придерживаться жесткой позиции в этом вопросе?**

## ИНТЕРВЬЮ

- Мы придерживаемся той же позиции, что заявляли ранее, по обеспечительным мерам и в виде ограничения выезда за рубеж, и в виде наложения ареста на имущество (как обеспечительная мера, которая может быть и снята). Мы согласны, что это должны быть судебные решения. Это необходимые элементы правовой системы, для того чтобы предупредить недобросовестное поведение на финансовом рынке.

Я просто еще раз хочу подчеркнуть, что проблемы, связанные с качеством надзора, с превентивностью надзора, с инструментами надзора, мы решаем и будем решать. Мы серьезно изменили надзор. Но даже если у нас все будет идеально с точки зрения надзора, но при этом не будет неотвратимости наказания, то риск недобросовестных действий и нарушения прав кредиторов и вкладчиков, останется.

Может быть, это не самый удачный пример, но тем не менее. Понимаете, машина на дороге, вы дали водителю права, вы можете хоть каждый день экзаменовывать его знания, технический осмотр машины можете проводить хоть каждый день, но никакой сотрудник ГИБДД не остановит от того, что этот водитель сядет за руль пьяным и устроит серьезную аварию. Останавливает от пьянства за рулем только неотвратимость наказания.

Чтобы у нас была здоровая, чистая финансовая система, чтобы неотвратимость наказания работала, на мой взгляд, должны быть приняты ограничительные меры на выезд за рубеж и на распоряжение активами. Кстати, обеспечительные меры достаточно широко используются за рубежом, суды оперативно принимают решения по применению таких мер, потому что все прекрасно понимают и общество пре-

красно понимает, что больше затрат искать потом по всему миру через офшоры это имущество, чем наложить временное ограничение на распоряжение им.

Конечная же цель - вернуть средства клиентов через конкурсную массу при банкротстве или средства государства, потраченные на оздоровление, в случае санаций.

**- Как юридически ЦБ сможет обосновывать мнение о реальных собственниках финансовых организаций? Не видит ли в этом риска попадания под ограничение недобросовестных владельцев?**

- На мой взгляд, это решаемый вопрос. Во-первых, у нас в законодательстве о банкротстве уже есть критерии определения контролирующих лиц. Плюс к этому стандарты МСФО устанавливают подходы к определению контроля. Эти стандарты у нас на территории Российской Федерации применяются, поэтому здесь, на мой взгляд, при желании эти вопросы решить можно. На наш взгляд, это нужно делать.

**- ЦБ планирует распространить механизм санации, который применяется в отношении банков и страховых компаний, на НПФ. Какой шаг на пути финансового оздоровления будет следующим? Раньше регулятор также хотел распространить этот механизм на финансовые холдинги.**

- У нас действительно принято законодательство о санации страховых компаний. Мы говорим о том, что такое же законодательство должно быть и по негосударственным пенсионным фондам. Безусловно, этот инструмент должен применяться в редких случаях, когда деятельность тех или иных фондов или страховых компаний имеет системное значение.

Что касается холдингов - вначале нужно, конечно, изменить законодательство, которое позволит осуществлять надзор за холдингами, потому что сейчас регулируются только банковские холдинги и банковские группы. А если это группа или холдинг, где материнская компания не банк, а банк входит в систему (мы такие случаи знаем), у нас нет возможности ни регулировать, ни осуществлять надзор на консолидированной основе. Только после этого можно говорить о возможности санации на такой вот консолидированной основе. Тяжело идет этот вопрос.

**- Как закончилась история с незаконным переводом пенсионных накоплений граждан в 2016-2017 году? Генпрокуратура проверяла все НПФ из-за этого, вы раньше говорили, что там могут быть выявлены проблемы. Знаком ли ЦБ с результатами этих проверок? Будет ли сам регулятор применять какие-то санкции к НПФ?**

- Мы взаимодействуем с Генпрокуратурой, работа идет. Проблемы есть. И проблема, связанная с переходами, безусловно, есть, и есть недобросовестное поведение пенсионных фондов.

Мы давно эту тему поднимаем, ввели и сейчас проводим проверки поведенческого характера. В целом, надо сказать, что количество досрочных переходов, новых заявлений о досрочных переходах уменьшилось. Мы много об этом говорим, и это помогает гражданам стать более бдительными. Но на наш взгляд, все равно нужно принимать закон о заморозке досрочных переходов.

**- ЦБ будет применять меры к НПФ в этой связи?**

- Я уже сказала, мы сейчас проводим проверки в рамках

**ИНТЕРВЬЮ**

поведенческого надзора. Возможны меры.

**- В развитие вопроса о коммуникации. Банк России не раз поднимал тему веры населения в инфляцию вблизи 4%. А вот оплата труда служащих ЦБ ежегодно индексируется на ожидаемый среднегодовой уровень инфляции, который превышает прогноз по годовой инфляции и таргет в 4%. Может быть, ЦБ показать пример доверия к таргету и индексировать зарплату на целевой уровень?**

- Мы верим в цель и стараемся добиваться этой цели. Но это действительно правило, которое было установлено давно: индексировать фонд оплаты по среднегодовому значению, его установил Национальный банковский совет. На самом деле, на мой взгляд, это правило действенное, потому что оно стимулирует нас улучшать бизнес-процессы, сокращать численность. Мы же не зарплату конкретного сотрудника увеличиваем на среднегодовое значение, а фонд оплаты труда: у нас появляется возможность платить конкурентоспособную зарплату и нанимать профессионалов с рынка.

Что касается мотивации по достижению цели, у нас у всего руководства, у членов совета директоров инфляционный таргет записан в качестве цели, и, переменная часть вознаграждения, а она довольно большая, привязана именно к этой цели. И тот же самый KPI у сотрудников, которые отвечают за денежно-кредитную политику.

**- И если недостижение цели по инфляции происходит...**

- Люди потеряют очень много в зарплате.

**- В этом году так будет? Инфляция оказалась ниже таргета...**

- Что значит "ниже таргета"? Таргет 4% (я все время подчеркиваю) в среднесрочной перспективе. У нас каждый день инфляция не может быть 4%. Если же говорить о среднегодовой, 12-месячной инфляции, то по этому году она, кстати, 4,5%. А за последние три года среднегодовая инфляция - 3,7%. В конкретный момент времени инфляция может в значительной степени определяться временными факторами. Волатильность чаще вызвана именно временными факторами. Если инфляция значительно и надолго отклоняется от цели и это вызвано более-менее постоянными факторами, будем приводить ее ближе к таргету. Поэтому мы реагируем (когда она вышла вверх, мы стараемся ее приблизить к таргету, или если она находится снизу, приблизить к цели снизу), только если видим, что временные факторы быстро не исчерпаются, могут быть вторичные эффекты, и инфляция естественным путем не придет к таргету. Если наши действия нужны, то мы это делаем.

Временные отклонения от цели, волатильность инфляции вообще не повод менять таргет. И в целом, цель по инфляции - долгосрочный ориентир для бизнеса и населения. Цель не может определяться уровнем фактической инфляции за тот или иной год. Цель определяется структурой экономики, масштабами колебаний цен, уровнем региональной неоднородности инфляции.

**- Нынешняя формулировка "вблизи 4%" - она идеально соответствует тому пониманию, которое вы хотите создать и закрепить у участников рынка? Может быть, она слишком четкая, может быть, ее надо как-то размыть, чтобы не спрашивали вас про 4%?**

- Вы правы, многие страны часто формулируют цель в виде диапазонов. Почему это происходит? Потому что все признают возможность отклонений от точечной цели. Но формулировку таргета, на наш взгляд, менять нужно только при крайних обстоятельствах, потому что само изменение таргета, его формулировки может вызывать некоторое недоверие. На наш взгляд, лучше объяснять, почему происходят те или иные изменения инфляции.

**- Вы никогда не раскрывали, сколько это - "вблизи" 4%...**

- Это означает установить коридор. В чем минус коридора, мы тоже когда-то объясняли. Вот, например, установлен коридор, плюс-минус 1 процентный пункт, и тогда есть искушение считать (а у рынка - основания ожидать), что если инфляция вышла за пределы этого коридора, то нужно принимать меры. То есть должна быть реакция денежно-кредитной политики, чтобы ее возвращать к цели. Но если она вышла за этот коридор в силу каких-то сильных, но временных факторов, и сама вернется, это не значит, что нужно применять меры денежно-кредитной политики.

Коридор иногда может быть интерпретирован как обязательство принимать меры вне зависимости от факторов, которые приводят к отклонению от некоторой точки инфляции. Поэтому есть плюсы и минусы. Есть страны, у которых коридор, есть страны без него, и все пытаются коммуницировать. Здесь вот такой идеальной формулировки цели нет, они значительно отличаются в разных странах.

**- Вы для себя понимаете, что 3,5% - это "вблизи" 4%, а 3,2% - нет?**

## ИНТЕРВЬЮ

- Интерпретация зависит от набора факторов, которые в данный момент определяют инфляцию. Еще раз подчеркну: "вблизи 4%" - мы говорим не о конкретном моменте, а о том, где в среднем будет складываться инфляция на горизонте действия ДКП. И если средняя годовая инфляция за три-пять лет будет где-то около 4% плюс-минус - это и будет значить, что она на цели. Еще раз: за последние три года - инфляция 3,7%.

- Вернемся к банкам и фондовому рынку. Последнее время на фондовый рынок очень активно приходят "физики", и банки стараются этот процесс, так сказать, оседлать и возглавить. С одной стороны, хорошо, когда на фондовый рынок приходят новые деньги, но чего здесь больше - плюсов или все-таки рисков? Для тех, кто на этой "волне" придет на рынок, не понимая в должной мере имеющихся рисков.

- Фондовый рынок стабильно развивается последние годы. Действительно количество розничных инвесторов на рынке существенно выросло, мы побили рекорд по абсолютному количеству людей (3,4 млн). Потенциал дальнейшего роста, на наш взгляд, еще есть. Но вы правы: такой быстрый рост может создавать определенные риски, и мы делаем все, чтобы розничный инвестор не разочаровался в инструментах фондового рынка. Это ключевая вещь. Потому что, если розничный инвестор разочаруется, его будет достаточно тяжело вернуть.

По каким мы направлениям движемся? Первое, вы знаете, мы давно инициировали и очень хотим, чтобы парламент принял, в том или ином виде, но принял закон о квалифицированных и неквалифицированных инвесторах. Нужно

этот шаг сделать, потом можно настраивать эту систему по мере наработки опыта. Но этот шаг нужно сделать, для того чтобы защитить неквалифицированных инвесторов. Иначе, пока мы обсуждаем и обсуждаем, они так и останутся незащищенными.

Второе. Профессиональные участники рынка, брокеры... Мы давно серьезно занимаемся тем, чтобы их деятельность была более прозрачной и финансово устойчивой, потому что, больше чем на 50% за последний год выросло количество клиентов и объем их средств на брокерских счетах уже превышает 10,6 трлн рублей. Что надо сделать? Первое - это обязательность раскрытия полноценной информации клиенту, понимание, что брокер правильно оценивает профиль клиента. И второе - требование к финансовой устойчивости. Мы уже в мониторинговом режиме ввели требования к капиталу и ликвидности, а со следующего года вводим это как обязательный норматив. Это серьезное изменение в регулировании. С точки зрения управления качеством активов требования повышаются. Поэтому мы делаем все для того, чтобы риски для розничного инвестора были минимальными.

- Некоторые участники рынка говорят, что из этого притока розничных инвесторов большая часть - классические консервативные вкладчики, то есть они в какой-то рыночный инструмент вошли на фоне снижения ставок по депозитам и в нем сидят, не совершают больше активных операций. То есть такой приток розничных инвесторов на рынок, но они неактивны...

- Это не так плохо, что они зашли в другие инструменты, у них есть альтернатива, выбор.

Действительно, по депозитам ставки снижаются, и клиенты уходят в другие инструменты. Если они не так часто будут торговать этими инструментами (есть такого рода инвесторы), это нормально, наверное. Для нас очень важно, чтобы, когда они входят в эти инструменты, которые не застрахованы в отличие от депозитов, они прекрасно бы понимали, во что они инвестируют. Поэтому защита квалифицированных и неквалифицированных инвесторов принципиально важна.

- А для борьбы с манипулированием на фондовом рынке хватает ли вам полномочий? Возникают ли какие-то новые риски в этом направлении или в целом можно сказать, что на данный момент вы как-то уже настроили работу?

- Мы эту работу проводим, мы публикуем результаты исследований, эти исследования занимают время.

Для того, чтобы наша работа была более эффективной, конечно, и само понятие "манипулирование" должно быть расширено, нужна большая гибкость в этом вопросе. К сожалению, манипулирование на рынке существует.

- И вы будете с какими законодательными инициативами выходить?

- Сейчас международное взаимодействие регуляторов по противодействию инсайдерской торговле и манипулированию выходит на новый уровень. Подготовлен и уже подписан рядом стран расширенный меморандум взаимодействия ИОСКО, но чтобы Россия смогла пользоваться его возможностями, требуется вносить существенные изменения в законодательство. Эта работа нам предстоит в ближайшие годы.

# ЦБ о рисках периода низких ставок, привлекательности ОФЗ, долгах корпоратов

*Вложения иностранных инвесторов в ОФЗ достигли рекордных 2,85 триллиона рублей, но по международным меркам зависимость России от внешнего финансирования невысока и опыт показал, что в периоды нарастания санкционных рисков существенная часть этих инвесторов вела себя консервативно, сохраняя свои позиции в госбумагах, сказала в интервью корреспондентам Рейтер Елене Фабричной, Екатерине Голубковой, Андрею Остроухову глава департамента финансовой стабильности ЦБ **Елизавета ДАНИЛОВА.***

Центробанк ожидает замедления темпов роста потребительского кредитования до 10% в следующем году и допускает, что дополнительные меры макроprudенциальной политики в этом секторе могут и не потребоваться, в отличие от ипотеки, где снижение ключевой ставки цб сильнее влияет на стоимость кредитов, а значит, грозит накоплением рисков за кредитованности.

Ниже следуют развернутые высказывания **Елизаветы Даниловой:**

## О темпах роста потребкредитования:

«Сейчас темпы роста продолжают снижаться во многом в ответ на наши меры, это уже не те высокие темпы, которые наблюдались, например, весной, когда рост максимально доходил до 25% г/г. На 1 декабря аннуализированный сезонно сглаженный темп прироста составил 17,8% и по итогам года может быть еще ниже».

## Прогноз на 2020 год:

«Если в этом году темпы будут ниже 20%, то в 2020 году, по нашим прогнозам, произойдет замедление до 10% или чуть выше».

**Без мер ЦБ отмечалось бы замедление темпов роста по-**



## ребкредитования естественным образом по мере ослабления эффекта догоняющего роста?

«Я думаю, наши меры играют значительную роль. Это подтверждает такой показатель, как доля одобренных заявок на кредиты. В третьем квартале объем заявок продолжал расти – на 20% к предыдущему кварталу – но доля одобренных заявок снизилась с 35% до 31%, банки стали избирательнее, и это, видимо, продолжится. Выдачи сокращаются из-за того, что наши меры работают. Рост требований к капиталу влечет за собой снижение рентабельности, соответственно, банки чаще воздерживаются от выдачи кредита в случае высокой долговой нагрузки заемщика».

## О снижении ключевой ставки, не спровоцирует ли удешевление кредитов новое ускорение темпов роста потребкредитования?

«Денежно-кредитная политика и макроprudенциальная политика взаимосвязаны, однако если в небеспеченном потребительском кредитовании и будет некоторое смягчающее влияние со стороны дкп, то оно будет несущественным и не снизит эффективность макроprudенциальных мер. Почему мы так думаем? По ряду причин. Во-первых, с 1 октября действует шкала, основанная не только на пск, как раньше, но и на пдн. Фактор пдн существенно в меньшей степени зависит от уровня ставок, и у нас как раз высокие надбавки к коэффициентам риска установлены по кредитам с высоким пдн.

Во-вторых, в целом уровень надбавок стал существенно выше, чем был раньше. Например, раньше у нас по пск ниже 10% не было надбавок вообще, теперь если пск ниже 10%, но при этом пдн больше 80%, то есть у заемщика высокий уровень за кредитованности, коэффициент риска будет 210%, это достаточно существенно.

Надбавки будут усиливать дальше свое действие, так как наши меры всегда действуют на новые кредиты. Мы уже

## ИНТЕРВЬЮ

в четвертый раз с 2018 года ужесточили меры и видим, что по мере обновления портфеля надбавки оказывают все больший ограничительный эффект. Снижение процентных ставок скорее коснется физических лиц с невысокой долговой нагрузкой, соответственно, если по таким заемщикам будет рост кредитования, то это не страшно с точки зрения финансовой стабильности».

**Прогноз на следующий год в 10% уже включает эффект от дальнейшего снижения ставок в экономике?**

«Да, мы вместе с коллегами из департамента денежно-кредитной политики сделали такой прогноз».

**Потребуется от цб дополнительные меры в потребкредитовании?**

«Нужно сначала оценить эффективность уже принятых мер, но мы начали обсуждение дополнительного инструментария – это количественные ограничения, в сентябре опубликовали доклад. Сейчас мы обсуждаем с минфином и другими ведомствами, как могли бы выглядеть такие ограничения, целесообразно ли вносить изменения в закон. На наш взгляд, это целесообразно, причем для стратегического развития макропруденциальной политики, а не только в привязке к нынешней ситуации в необеспеченном потребительском кредитовании: здесь у нас есть основания думать, что уже принятых мер будет достаточно».

Международный опыт показывает, что целесообразно иметь полный арсенал мер: многие страны используют и капитальные меры (контрциклический буфер, секторальные меры), и меры количественного характера, когда ограничивают долю рискованных кредитов в объеме выдач. Например, в ряде стран доля выдач новых

кредитов с пдн выше 50% для каждого банка сначала ограничивается на уровне 30% и затем поэтапно снижается до 10%, что дает рынку возможность постепенно подстроиться к ограничениям. Мы обсуждаем эти подходы с банками и другими участниками рынка».

**Все банки возражали против количественных ограничений, вряд ли кто-то поддержал?**

«Сначала о том, что банки поддерживают в количественных мерах. Они упоминают, что нынешние надбавки действуют по-разному на банки в зависимости от ситуации с капиталом. Если у банка достаточность капитала приближается к минимальному уровню, то меры будут действовать сильнее, если большой запас капитала – банк может позволить себе достаточно долго выдавать рискованные кредиты. Некоторые банки отмечают, что это недостаток действующих мер, а количественные ограничения лишены этого недостатка, потому что они в равной степени влияют на все банки».

Многие респонденты упоминали, что количественные меры могут применяться и к банкам, и небанковским организациям. Хотя пока на мфо и прочих небанковских кредиторов приходится всего 2% рынка необеспеченного кредитования, предпосылки для регулятивного арбитража все же существуют. Поэтому для банков, которые активно комментировали доклад, количественные ограничения представляют интерес, т.к. Позволяют устранить проблему регулятивного арбитража».

Было бы неправильно говорить, что банки полностью поддерживают наши предложения. Они привели несколько аргументов против. Например, по их мнению, такие меры могут оказать негативное влияние на доступ к кредитованию опреде-

ленных групп населения. Банки опасаются, что доступ к финансовым услугам могут потерять люди с неформальными доходами, высокозакредитованные заемщики. Здесь действительно есть компромисс между финансовой стабильностью (необходимостью поддерживать устойчивое развитие рынка) и финансовой доступностью. Поэтому при проведении политики постоянно нужно проводить анализ издержек в случае принятия и непринятия мер».

Опыт других стран показывает, что многие опасения снимаются путем гибкого действия мер. Это может быть не полный запрет, как, например, в азиатских странах, где *ltv* очень жестко ограничен на уровне 50% и нельзя выдать ни один кредит с более высоким значением *ltv*. Может быть выбран более гибкий инструмент, о котором я упомянула, – ограничение доли рискованных кредитов в объеме выдач. Если допустим использовать ограничение по пдн, в эту долю попадут те, кого банки все же готовы будут кредитовать – наиболее ответственные клиенты с высоким уровнем пдн».

Например, банки говорят, что это люди с неформальными доходами, чей доход при расчете пдн оказывается заниженным из-за консервативных требований нашей методики по оценке дохода. Также банки часто отмечают, что более обеспеченные заемщики могут позволить иметь высокий пдн: если у человека после выплат по кредитам больше остается денег, то риски меньше. За счет правильной калибровки, гибкости количественного ограничения можно найти компромисс между сдерживанием системных рисков и обеспечением финансовой доступности».

**Дальше более вероятно не очередное повышение коэффициентов риска по потреб-**



## ИНТЕРВЬЮ

**кредитам, а ЦБ будет ждать принятия закона о количественных ограничениях?**

«Мы считаем, что закон был бы полезен в любом случае, на будущее, это стратегическая мера. Еще одним плюсом количественных ограничений является то, что мы замораживаем не слишком много капитала под покрытие этих рисков, это тоже аргумент, который банки приводили. Текущий уровень надбавок создаст такой буфер капитала, который может покрыть риски в случае стресса. Более высокие надбавки оставили бы в распоряжении банков меньше капитала, который иначе мог бы быть использован в корпоративном кредитовании, проектном финансировании. То есть у инструмента количественных ограничений много плюсов».

**На каком этапе законопроект?**

«Минфину совместно с банком России и ФАС поручено подготовить доклад, мы его сейчас обсуждаем. Согласованного текста законопроекта еще нет, потому что не принято окончательное решение. Наша позиция – что законопроект должен быть».

**Вырос спрос на кредиты закредитованным заемщикам вне банковского сектора, то есть происходит вытеснение их или нет?**

«Пока, до 1 октября, такой явной тенденции мы не видели. Микрофинансовые организации наращивают свои займы быстрее, чем банки, но я бы не сказала, что идет значимое перераспределение активности. Если говорить о темпах роста, то МФО даже показали замедление с уровня 50% г/г в 2018 году до 36% г/г по результатам третьего квартала 2019 года. Да, темпы роста выше, чем у банков, но учитывая, что рост происходит с небольших объемов, значимыми эти займы не стали.

Но мы продолжим наблюдать за этим. Также мы обеспечили, чтобы на МФО тоже распространялся ПДН, методика у них очень близка к банковской, с некоторыми особенностями. Уже созданы условия для того, чтобы не было значимого регуляторного арбитража».

О рисках пузыря на рынке потребкредитования при дальнейшем снижении ставок по кредитам вслед за ключевой:

«Фактор ПДН явно перевесит удешевление стоимости кредитов, надбавки действительно существенные, и они будут влиять на ситуацию. Что касается рисков пузыря, то для их оценки мы смотрим разные источники информации.

Помимо надзорной отчетности мы получаем информацию из регулярных обследований банков.

Эти обследования показывают, что с первого квартала 2019 года наблюдается рост ПДН по методикам самих банков, то есть стандарты кредитования ослабевают. За третий квартал доля кредитов с ПДН 80+ составила 10,4%, тогда как за аналогичный период 2018 года – 3,4%.

Также мы анализируем данные бюро кредитных историй. Мы изучали, что происходит с задолженностью на индивидуальном уровне, это описано в нашем докладе (опубликован 1 ноября 2019 года). Нельзя сказать, что заемщики массово берут новые кредиты для того, чтобы закрывать и обслуживать старые, большинство людей погашают свои долги и новые не берут, поэтому база заемщиков обновляется.

Тем не менее выделяется группа людей (14% от всех заемщиков), которая наращивала задолженность с 2017 года. Опять же это не говорит о том, что они выстраивают долговую пирамиду, у многих есть целевые займы, в целом по этой

группе не наблюдается роста просрочки.

Будем следить за ситуацией. В целом наши меры принимаются на том этапе, когда существенные риски еще не накопились, и меры помогут их предотвратить».

О социальных рисках в связи с ростом заемщиков с высокой долговой нагрузкой:

«Мы всегда анализируем возможные эффекты наших мер, смотрим, как они могут отразиться на незащищенных слоях населения. По нашей оценке, на наиболее уязвимых заемщиков – с доходами меньше 20 000 рублей и ПДН выше 80% – приходится 3% кредитов, это небольшая часть. Со своей стороны мы постарались защитить таких заемщиков – разрешили банкам не пересчитывать ПДН в том случае, если банк идет навстречу заемщику и реструктурирует его кредит. В такой ситуации высокие надбавки не будут действовать, что будет стимулировать банки соглашаться на реструктуризацию».

О влиянии на финансовое состояние банков планов мінэка упростить процедуру банкротства для социально уязвимых групп граждан:

«Нужно будет сделать такую оценку, когда к нам поступит этот законопроект. Можно отметить, что доля плохих кредитов пока очень низкая. Анализ кредитов по поколениям показывает, что качество кредитов хорошее, несравненно лучше, чем было в 2012-2013 годах (доля плохих кредитов на 12-й месяц жизни поколения кредитов составляет около 2,5%). Это говорит о том, что банки старались сохранять достаточно хорошие стандарты кредитования. Так что массовых банкротств мы не ожидаем».

**С социальной точки зрения пузырь на рынке ипотеки бо-**

## ИНТЕРВЬЮ

**ллее опасен, чем перегрев потребкредитования?**

«Потенциально ипотечный рынок тоже может создавать системные риски, хотя пока ситуация достаточно позитивна. Наш ипотечный рынок имеет большой потенциал для роста. В сравнении с другими странами задолженность по ипотеке в России небольшая. Конечно, с точки зрения банков, залог во многом снижает риски, но некоторые моменты мы должны учесть.

Например, должны учесть тот факт, что российский рынок развивается с нуля и у нас по сути не было еще ипотечных кризисов. Если посмотреть историю, то на российском рынке максимальное падение цен на недвижимость было 8% всего - в 2008-2009 годах после глобального финансового кризиса. И многие участники рынка закладывают именно такие значения в свои стресс-тесты.

Но 8% - это совсем небольшая величина, годовой темп роста цен на первичном рынке жилья в России составляет сейчас 8%, то есть вполне возможна более высокая волатильность цен. В Ирландии в период глобального кризиса цены на жилье упали на 54%, в Испании - на 37%. Также примеры других стран показывают, что в период стресса рынок теряет ликвидность и даже по сниженной цене бывает невозможно реализовать недвижимость. То есть в случае накопления плохих долгов кризис на рынке жилья может стать большой проблемой и для банков, и для населения».

**О необходимости внедрения пдн в ипотеке:**

«Показатель долговой нагрузки важен только для необеспеченных потребительских кредитов, но и для ипотеки. Доля заемщиков с пдн выше 50% (по методикам самих банков) в ипотеке довольно высокая - 42% в третьем квартале

этого года. В целом рынки ипотеки и необеспеченных кредитов не разделены, наше исследование данных БКИ показало, что все больше распространяется перекрестное использование продуктов.

В начале 2015 года 39% ипотечных заемщиков имели какие-то иные кредиты, кроме ипотеки, сейчас уже 46%. Поэтому мы не можем говорить, что есть риски накопления долговой нагрузки в сегменте необеспеченных кредитов, но нет в ипотеке».

**Новые меры ЦБ коснутся потребительских кредитов под залог недвижимости, которые выдают некоторые банки?**

«Да, мы видим ряд рискованных практик, некоторые банки рекламируют кредиты на любые потребительские цели под залог жилья. Звучит заманчиво, но это большие риски, потому что человек может потерять квартиру. Есть и другие случаи, когда банк готов снизить ставку по кредиту, но предлагает заемщику одновременно увеличить объем кредита. Иногда это более-менее целесообразно, например, если необходим ремонт, но может быть и злоупотреблением, когда предлагается кредит, который на самом деле и не нужен заемщику.

Поэтому в целях покрытия рисков мы предложили ввести дифференцированную шкалу надбавок, увеличив надбавки по пдн свыше 50%. Шкала не такая жесткая, как по необеспеченным кредитам, учитывая более низкий уровень риска, но совсем не вводить дифференциацию по пдн было бы неправильно. Данные банков показывают, что кредиты с высоким и с низким пдн сильно различаются по вероятности дефолта».

**ЦБ специально пропишет, что меры распространяются на все кредиты, даже потребительские, где залогом вы-**

**ступают права на жилье?**

«Конечно, у нас уже так прописано в указании. Не только ипотека, но и любые кредиты под залог жилья подпадают».

**Как меры ЦБ в ипотеке отразятся на банковском капитале?**

«Эти меры отражаются на банковском капитале, потому что при выдаче кредитов заемщикам с высоким пдн банки обязаны формировать надбавки. Если банки будут снижать долю выдач за кредитованным клиентам, то влияние на капитал будет меньше».

Пока действующие надбавки по ипотеке составляют 0,1 п.П. Норматива достаточности капитала по банковскому сектору, по необеспеченным потребительским кредитам - 0,6 п.П. По некоторым розничным банкам буфер составляет 4,0 п.П, это те банки, у которых в портфеле в основном необеспеченные потребкредиты».

**О развитии рынка ипотеки в 2020 году:**

«Высокие темпы роста будут сохраняться. Сейчас они на уровне 20%, если учесть секьюритизацию дом РФ. Мы считаем, что темпы роста останутся примерно такими же, на фоне снижения темпов роста необеспеченных кредитов ипотека будет интересной. Как раз в ипотеке влияние смягчения денежно-кредитной политики будет более сильным, это более крупные и долгосрочные кредиты, поэтому снижение ставки на несколько процентных пунктов существенно отразится на стоимости обслуживания кредита. Важны не только темпы, но и структура кредитования, чтобы не было опасных тенденций, например, роста кредитов с высоким LTV. Нам удалось эту долю сократить, но она зафиксировалась на довольно высоком уровне, поэтому наши меры по кредитам с LTV 80-90% продол-

**ИНТЕРВЬЮ**

жают оставаться достаточно жесткими».

О дальнейших планах регулирования рынка ипотеки и необеспеченных потребкредитов:

«Планируем периодически проводить рекалибровку надбавок. Важно, что со следующего года ЦБ будет получать не просто данные обследования, а уже официальную статистику. Вводится новая форма отчетности, где будет подробная разбивка по выдачам кредитов, необеспеченных и ипотечных, по диапазонам ПДН, ПСК, LTV. У нас будет больше объективной информации, и при необходимости будем делать пересмотр надбавок».

Вложения иностранцев в ОФЗ достигли рекордных 2,8 трлн руб, этот уровень выглядит рискованным с точки зрения стабильности рынка в случае негативного развития событий?

«Прежде всего, нас защищает небольшой объем долга в целом у России, по международным меркам наш госдолг очень небольшой (13% ВВП на 1 октября 2019 года). Профицитный бюджет, низкий госдолг - это основные фундаментальные причины, благодаря которым российский рынок высокоустойчивый.

Вторая причина - это наличие внутренних инвесторов, мы видели неоднократно во время волатильности 2018 года, что российские инвесторы - НПФ и банки - во время выхода нерезидентов с рынка увеличивали свои вложения в ОФЗ. Благодаря им колебания доходностей носили ограниченный характер. Крупные банки имеют стимулы вложений в офз, для них это актив, необходимый для управления ликвидностью и соблюдения нормативов, в том числе показателя краткосрочной ликвидности. НПФ и компании страхования жизни также активно увеличивали свои вложения в офз в последние годы».

ЦБ как-то специально стимулировал их делать это, покупать офз, когда нерезиденты выходят?

«Принятые меры прежде всего были направлены на совершенствование регулирования и снижение рисков этих организаций. Например, для НПФ было введено требование проходить стресс-тестирование в соответствии со сценарием банка России, что, с одной стороны, способствовало росту их вложений в более качественные активы. С другой стороны, почему не купить, когда цены офз просели из-за выхода нерезидентов? Для покупателей сложились благоприятные ценовые условия, плюс требования регулирования, которым они должны соответствовать - все это вместе стимулировало их приобретать ОФЗ».

Сколько, по оценке ЦБ, консервативных иностранных инвесторов, то есть тех, которые будут сидеть в ОФЗ до погашения, а не убежать при небольшом росте волатильности?

«С оценкой базы инвесторов достаточно сложно, надежной информации нет, это не только для нашего рынка характерно, но и на международном уровне часто обсуждается, что нет достаточной информации об инвесторах на локальных рынках облигаций.

В периоды нарастания санкционных рисков имела место повышенная волатильность и доля иностранцев колебалась, но, наверное, существенная часть инвесторов - это достаточно консервативные инвесторы.

Например, в 2019 году нерезиденты довольно спокойно реагировали на стрессовые события. В августе 2019 года, когда были объявлены санкционные ограничения США на покупку новых российских евробондов и в целом конъюнктура для формирующихся рынков была не очень хорошей, доля нерезидентов в офз снизилась всего на 0,3 п.п.

С 30 до 29,7%, причем очень кратковременно. На рынке государственных еврооблигаций вообще такого тренда не наблюдалось.

В целом доля нерезидентов в ОФЗ (32%) является не очень высокой по международным стандартам. Есть рынки, где и доля нерезидентов выше, и сам объем долга существенно больше».

По мере завершения цикла снижения ключевой ставки ЦБР, какая часть нерезидентов может решить зафиксировать прибыль и уйти на альтернативные рынки?

«О конкретной доле сложно говорить, есть разные группы инвесторов, есть и те, которые ориентированы на краткосрочную доходность. С другой стороны, многое будет зависеть от глобальной конъюнктуры, от того, как российский рынок будет выглядеть на фоне альтернативных рынков. Интерес инвесторов будет определяться многими факторами, включая соотношение риск/доходность. Возможно, рынок офз останется и дальше привлекательным для иностранных инвесторов. Пока во многих странах продолжается период рекордно низких процентных ставок, в некоторых странах ЕМ наблюдалась повышенная волатильность в последние месяцы. В целом в 2019 году, если подводить итоги, российский рынок был одним из наиболее привлекательных в плане доходности».

О влиянии отрицательных ставок в еврозоне на российские банки:

«Если смотреть не только на евро, но и на ситуацию с валютизацией в целом, то по депозитам юридических лиц в иностранной валюте отмечается снижение. На 1 апреля 2019 года доля таких депозитов была 34,5%, на 1 декабря - 31,7% с корректировкой на динамику курса.

## ИНТЕРВЬЮ

Мы видим, что экспортеры преимущественно конвертируют свою валютную выручку в рубли и дальше используют ее для осуществления расходов внутри России, или держат на банковских депозитах, в основном в рублях.

Если говорить про структуру привлеченных средств по разным валютам, то рост доли в евро понятен, поскольку растет доля евро во внешнеторговых расчетах. У некоторых банков летом возросли остатки на счетах клиентов в евро, причем не у экспортеров, поэтому мы и организовали рабочую группу, чтобы изучить масштаб проблемы. Группа продолжает работать, но пока банки минимизируют свои потери, вводя комиссии для компаний за размещение евро на счетах. Это позволяет им избежать арбитража, который возникает из-за разницы ставок по депозитам у нас и за границей. Тарифная политика на данный момент решает проблему арбитража».

**Игроки говорят, что для развития рынка евро у центробанка должны быть инструменты рефинансирования в евро, согласны?**

«Здесь многое делается самим рынком, без вмешательства регулятора. Например, НКЦ расширяет доступ российского рынка к глобальным провайдерам ликвидности, это стимулирует развитие валютного рынка».

**У ЦБ может появиться специальный инструмент поддержки в евро, на случай дефицита на рынке этой валюты?**

«У ЦБ есть стандартный долларовой своп, которым довольно редко пользуются банки. Почему нет такого же в евро? Нет необходимости, на рынке нет дефицита евро».

В целом на фоне девальвации кредитов российские банки несколько увеличили свои ликвидные активы в иностранной валюте, это МБК, депозиты в иностранных банках,

та ликвидная часть, которая нами рассматривается как подушка ликвидности, позволяющая рынку проходить сложности без проблем. В сентябре на американском денежном рынке наблюдался некоторый дефицит, ФРС даже внедряла новые инструменты предоставления ликвидности, но наш рынок пережил это спокойно, потому что подушка валютной ликвидности у банков поддержала рынок».

**Размещение валюты за границей увеличивает отток капитала, для ЦБ это не страшно?**

«Отток капитала – это всегда обратная сторона положительного текущего счета. Но здесь не идет речь о каких-то избыточных объемах, скорее наоборот, поэтому ситуация благоприятна».

**ЦБР видит высокую концентрацию кредитного портфеля банков на крупных компаниях, какие макропродуманные меры будут ис-**



**ИНТЕРВЬЮ**

**пользоваться для ограничения долговой нагрузки нефинансовых компаний?**

«Проблема концентрации достаточно типична для российского рынка, она связана со структурой экономики, с тем, что у нас есть очень крупные компании, активы которых по размеру превышают активы многих банков. В предыдущие годы кредитование нашими банками крупных заемщиков быстро росло в том числе потому, что происходило замещение внешнего долга на внутренний. В текущем году ситуация изменилась, кредитование компаний в целом росло медленно.

Многие крупные компании получили очень хорошую прибыль, нашли возможность увеличить дивидендные выплаты и погасить кредиты. Поэтому проблема концентрации несколько снизилась. Но это не означает, что она не вернется в будущем и снова не начнется ускоренное накопление долгов. Поэтому мы продолжаем работу с банками: разрабатываем подходы к выявлению компаний с высокой долговой нагрузкой и возможные меры реагирования, потому что мы хотим, чтобы у нас был готовый инструментарий, если проблема возникнет.

Сейчас мы сосредоточились на мониторинге, провели обследование банков, чтобы выработать критерии долговой нагрузки компаний. Банки предложили показатели, которые считают более релевантными для прогнозирования кредитного риска. Одно из важных замечаний было, что необходимо учитывать отраслевую дифференциацию. Мы с этим согласны.

Например, в добывающих отраслях, в транспорте, если не брать авиакомпании, в энергетике, традиционно низкая долговая нагрузка. И у нас, и в других странах это обусловлено моделью бизнеса. В ряде отраслей - ритейл, авиакомпании - традиционно высокая долго-

вая нагрузка, и когда по новому стандарту МСФО арендные платежи стали включаться в долг, она еще подросла. Поэтому должны быть дифференцированные пороговые значения долговой нагрузки в зависимости от отрасли».

**В каких отраслях предельные значения долговых метрик (совокупный долг/ebitda и ebitda/процентные расходы) будут минимальны?**

«Это те, которым фундаментально свойственна более низкая долговая нагрузка - добывающий сектор и другие, которые я называла. Но мы еще продолжаем выработку решения, чтобы определить взаимосвязь этих показателей с уровнем вероятности дефолта заемщика. Мы смотрим, как разные пороговые значения срабатывали в прошлом. Определенная информация для оценки у нас уже есть, несколько кредитных циклов прошло, случались крупные банкротства, и можно делать выводы».

**ЦБ сообщал о таких мерах для компаний «с системно значимым абсолютным уровнем долга, обладающих повышенным уровнем долговых метрик», сколько таких компаний в России?**

«Здесь необходимо смотреть на значимость компании для экономики, для российского финансового рынка, поэтому мы с банками обсуждаем критерии, которые должны использоваться. В докладе мы предлагали использовать норматив n6, числитель норматива может быть первичным критерием, чтобы банки тестировали на критерии долговой нагрузки свои крупные позиции. Но также должен быть системный критерий, например, долг компании относительно ввп, чтобы определять не просто крупных заемщиков для банка (для этого есть норматив концентрации), но чтобы выяв-

лять проблемы крупных компаний, которые могут обернуться системными рисками».

**Так эти меры отложены за пределы за 2020 года или в следующем году вернетесь к работе?**

«Мониторинг в любом случае будем продолжать, а будем ли мы внедрять меры - будет зависеть от развития ситуации. Наша цель - внедрять меры на этапе ускоренного роста долговой нагрузки, но если его не будет происходить, то и целесообразности в мерах не будет».

Особенности мер ЦБ для банков, использующих пвр-подход:

«В целом меры макропрudenциальной политики касаются и банков, использующих стандартизированный подход, и банков, использующих пвр-подход, для последних есть некоторые особенности, учитывая что те системные риски, которые мы закладываем в надбавках, они отчасти учли в своих моделях. Но они тоже формируют надбавки, если у них есть необеспеченные кредиты, ипотека, валютные кредиты. Мы хотим быть уверенными, что эти риски покрыты. Использует ли банк стандартизированный или ПВР-подход - мы должны быть уверены, что у него создан буфер на случай стресса».

**Не планирует ли ЦБ как-то административно свернуть бкл раньше 1 мая 2022 года?**

«Лимиты БКЛ определены на год вперед, у большинства банков договоры действуют до 1 квартала 2020 года, поэтому ситуация пока не поменялась с весны 2019 года, когда эти решения были приняты. Предполагается, что до 2022 года бкл останутся, но постепенно лимиты будут сокращаться и банки будут выходить из этого инструмента. Форсировать их сворачивание не планируется».

## ИНТЕРВЬЮ

**Насколько институт центрального контрагента оправдал себя в кризисных ситуациях и как цбр планирует надзирать за деятельностью нкц в дальнейшем?**

«Переход на ЦК - это часть глобальной реформы. Мировой финансовый кризис показал, что наличие такого института на рынке деривативов позволило бы во многом предотвратить заражение на рынках, поэтому перевод биржевых стандартизированных сделок на централизованный клиринг стал одной из ключевых задач».

У нас эта работа тоже ведется. В 2020 году на повестке будет перевод на ЦК рынка рублевых процентных свопов. Но исторически так сложилось, что развитие нашего цк началось раньше, чем в других странах. ЦК в лице нкц начал работать еще в 2007 году на валютном рынке московской биржи, постепенно на цк переходили все новые и новые сегменты рынка: фондовый рынок, рынок репо, срочный рынок и т.д.

Следствием этого стал рост системной значимости самого центрального контрагента. Действительно, мы сосредоточили риск контрагента на одной организации, поэтому к ней надо предъявлять повышенные требования. Мы этим занимаемся и тщательно следим, чтобы маржи и других ресурсов у ЦК было достаточно для покрытия колебаний на рынке. Задача надзора со стороны банка россии – контролировать, чтобы центральный контрагент надлежащим образом выполнял все процедуры и тщательно следил за своими рисками. Ключевую роль в данном вопросе играет стресстестирование. Важно моделировать различные стрессовые ситуации, чтобы у ЦК было достаточно ресурсов покрывать потенциальные потери.

В целом глобальная ре-

форма ЦК не закончена. Поэтому мы активно участвуем в работе совета по финансовой стабильности и внедряем у нас передовые практики».

**Через ЦК идет большой объем сделок репо, не планирует регулятор вводить специальные коэффициенты для оценки риска концентрации?**

«У нас уже есть такой норматив для цк – это лимит на концентрацию обеспечения. Тут мы снова возвращаемся к проблеме, что у нас крупные компании имеют существенные позиции, и наш финансовый рынок носит концентрированный характер, в том числе рынок облигаций. Сейчас ситуация улучшается, концентрация снижается, структура принимаемого обеспечения цк становится более диверсифицированной, мы видим, что в сделках участвует все больше участников. Активно развивается также инструмент ксу, что позволяет участникам управлять обеспечением и повышать ликвидность. Таким образом, концентрация на крупных компаниях есть, но мы видим позитивную тенденцию по ее снижению».

**Концентрация снижается почему? За счет выгашения бумаг или целенаправленно какие-то меры принимались?**

«В целом, за счет развития рынка. Год был благоприятным и для офз, и для других облигаций, объем выпущенных корпоративных облигаций составил более 1 трлн. Рублей. Новые активы принимаются в обеспечение нкц, сделки становятся более диверсифицированными. Увеличивается емкость рынка и доля крупных эмитентов снижается».

**Какие внешние риски, по оценке ЦБР, будут преобладать в 2020 году? Ждете ли усиления волатильности в**

**связи с очередным выборным циклом в США?**

«Риски 2020 года во многом будут продолжением тех проблем, которые уже сформировались. Это прежде всего ухудшение перспектив экономического роста в условиях торгового протекционизма. Сюда относится неопределенность в торговых переговорах сша и китая (хотя некоторых договоренностей недавно удалось достигнуть), другие региональные торговые споры, неурегулированность вопроса brexit, который подразумевает длительный процесс заключения большого количества соглашений».

В последние годы усилились геополитические риски, и пока нет причин сбрасывать их со счетов».

На текущий момент ситуация на мировых финансовых рынках остается спокойной, в том числе из-за того, что центральные банки ряда ведущих стран снизили процентные ставки. Однако low for longer несет потенциал к накоплению в будущем рисков финансовой стабильности, формированию "пузырей". В условиях низких ставок усиливается склонность инвесторов к риску. В развитых странах растет задолженность населения и нефинансовых организаций (в том числе с уже высокой долговой нагрузкой), многие страны с формирующимися рынками рекордно наращивают внешние долги. Для ряда стран (прежде всего, европейских) характерна проблема устойчивого снижения прибыльности финансовых институтов».

В целом текущая ситуация может привести к усилению взаимосвязанности глобальных рынков. Это подчеркивает значимость поддержания устойчивости национальной экономики и финансового сектора, в том числе за счет мер макроprudенциальной политики».

Источник - ЦБ РФ

# Углублённый анализ интеграции в регионе Ближнего Востока и Северной Африки

**МАРЬЯСИС Дмитрий Александрович,**

Руководитель отдела изучения Израиля и еврейских общин Института востоковедения РАН (ИВ РАН), заместитель декана экономического факультета Института экономики, математики и информационных технологий (ИЭМИТ) Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС)

В период глобализации и одновременной регионализации системы международных экономических отношений в научных кругах, а также среди экспертов-практиков часто обсуждаются темы эффективности экономической интеграции той или иной части мира. Регион Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА) не является исключением. Более того, на первый взгляд к этому процессу есть все предпосылки: этническая общность (для арабских стран региона), религиозная общность (для всех стран, кроме Израиля, даже несмотря различия между деноминациями ислама), во многом общее недавнее политическое прошлое (в том смысле, что большинство стран БВСА являются относительно не-

выми политическими образованиями, возникшими после распада европейских империй и их колониальных систем). Однако на рубеже третьего десятилетия XXI в. очевидно, что пока интеграционный потенциал реализуется в регионе достаточно слабо.

В данной работе мы рассмотрим интеграционные возможности только арабских стран БВСА, так как включение в систему рассуждений трёх важных неарабских региональных игроков (Иран, Турция, Израиль), как пытаются делать некоторые исследователи<sup>1</sup>, делает картину настолько сложной, прежде всего с социально-политической точки зрения, что любые рассуждения становятся совсем теоретическими и далёкими от реальности.

Хотя, безусловно, с экономической точки зрения, их потенциал позволил бы сделать региональную интеграционную группировку более устойчивой и значительной.

Не секрет, что на протяжении последних десятилетий арабские страны предпринимали ряд попыток политической и экономической интеграции. К настоящему времени и отечественными, и зарубежными экспертами подготовлено существенное количество аналитических материалов разного рода, посвящённых оценке данных процессов<sup>2</sup>. В этой связи нет необходимости останавливаться на анализе формирования панарабской зоны свободной торговли (ПЗСТ; Greater Arab Free Trade Area — GAFTA), а также функциониро-

<sup>1</sup> См. в частности: Fardoust S. *Economic Integration in The Middle East. Middle East Institute Policy Paper, Washington, 2016.* Интересно, что уже в самом начале работы (с. 1) он говорит о необходимости сотрудничества Египта, Турции, Ирана и Саудовской Аравии с целью стимулирования общерегионального развития. Сейчас это выглядит настолько маловероятным, что автор вполне мог бы добавить и Израиль к этому списку.

<sup>2</sup> См., например: Федорченко А.В. *Экономическая интеграция на Ближнем Востоке: достижения или упущенные возможности?* // Вестник МГИМО-Университета. 2010. №5. С. 266–275; Федорченко А.В. *Региональная экономическая интеграция в странах Магриба: состояние и перспективы* // *Международная аналитика.* 2016. №3. С. 58–67; Grow J. *Economic (In)security and Economic Integration in the Middle East* // *Regional Security in the Middle East. Sectors, Variables and Issues.* E-International Relations Publishing. 2019. Pp. 61–79; и др.

вания Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива (ССАГПЗ) и Союза арабского Магриба (САМ). Отметим только, что, как указывает египетский специалист Ахмед Гонейм<sup>3</sup>, исследователей функционирования этих интеграционных группировок можно условно разделить на два лагеря: тех, которые считают, основываясь на гравитационных моделях (модели математического анализа международной торговли), что потенциал внутрорегиональной торговли достиг своего максимума<sup>4</sup>; и тех, кто на основе кросс-индустриальных оценок, считают, что, несмотря на определённые успехи, реализация имеющегося интеграционного потенциала ещё очень далека от своего успешного воплощения. В принципе, большинство исследователей как отечественных, так и зарубежных, склоняются ко второй точке зрения.

Данная работа построена следующим образом: в первой части рассматриваются те социально-экономические вызовы, стоящие перед регионом, решение которых может быть наиболее эффективным при более высоком уровне панарабской интеграции. Далее указаны основные, на взгляд автора, проблемы, мешающие повышению степени реальной интеграции региона. В третьей части работы предлагаются возможные подходы к усилению интеграционных процессов в регионе БВСА. В заключении представлены основные выводы.

### **Основные социально-экономические вызовы<sup>5</sup>**

Каждый этап социально-экономического развития ставит перед странами и региона-

ми мира свои вызовы. Многие из них, по сути, не являются новыми — это те же проблемы, но уже в новом контексте, с новыми задачами, требующими новых подходов к решению. Для целей данной работы выделено три группы проблем, решению которых может способствовать региональная интеграция: исчерпание запасов энергоносителей, нехватка воды и продуктов питания, трансформация рынка рабочей силы. Рассмотрим каждую группу по отдельности.

### **Исчерпание запасов энергоносителей**

Несмотря на то, что развитие технологий геологоразведки и бурения позволяют сегодня искать (и находить) углеводороды там, где ещё 20 лет назад это было невозможно, аналитики предсказывают, что приблизительно через 50 лет регион практически полностью исчерпает свои запасы этого стратегически важного сегодня сырья. В настоящий момент наблюдаются четыре основные тенденции развития нефтегазовой отрасли стран региона.

- Усиление борьбы между странами за долю рынка: вполне вероятно, что в ближайшее время эта тенденция только усилится.

- Падение цен на энергоносители при удорожании стоимости их добычи. В ряде стран самые доступные и дешёвые, с точки зрения добычи, месторождения уже практически полностью опустошены или приближаются к этому состоянию. Соответственно, в эксплуатацию вводятся месторождения, добыча нефти и газа на которых более затратна. При этом в последние годы произошло существенное сокра-

щение цен на энергоресурсы. Таким образом, прибыльность отрасли сокращается. Однако в настоящий момент вряд ли можно говорить о серьёзных негативных последствиях происходящего для нефтегазодобывающих стран региона. Но в будущем, если не принять соответствующих мер по реформированию отрасли и диверсификации экономики в целом, негативное влияние этих процессов на экономики стран БВСА может возрасти.

- Некоторые страны региона уже сейчас предпринимают определённые меры по реформированию своих топливно-энергетических комплексов (ТЭК). В частности, специалисты наблюдают процессы локализации производственных цепочек в данной сфере, а также приватизацию различных звеньев этих цепочек (как в части добычи и транспортировки, так и в части маркетинга и работы с клиентами).

- Развитие использования возобновляемых источников энергии, особенно энергии солнца. Регион, в котором солнце светит практически постоянно, до сих пор крайне мало использовал этот источник ввиду того, что экономика большинства стран мира была настроена в XX в. на использование углеводородов для генерации электроэнергии. Одному из самых богатых в этом плане регионов мира было тем более естественно идти тем же путём. Однако уже в XXI в. страны Запада стали уделять больше внимания поиску альтернативных и желательно возобновляемых источников энергии. Страны БВСА находятся только в начале пути по этому направлению. Но если учесть финансовые возможности стран Персидского залива, современное состояние



технологий в этой области, а также наличие большого количества солнечных дней в году, перспективы региона кажутся значительными.

Представляется, что формирование стратегического плана энергетического развития региона в целом, а не каждой отдельной страны, будет способствовать более эффективному использованию имеющихся природных и финансовых ресурсов. Он позволит трансформировать структуру ТЭК БВСА таким образом, чтобы избежать дублирования определённых процессов появления избыточной мощности за счёт создания похожих структур на национальных уровнях разных стран, а также оптимизировать взаимодействие в этой сфере с другими странами и регионами мира.

**Нехватка воды и продуктов питания**

Уже сегодня, по оценкам экспертов, порядка 80% пресной воды, потребляемой странами Персидского залива, получается путём использования технологий опреснения морской воды. Через 50 лет водных ресурсов будет не хватать катастрофически. Сельское хозяйство, и сегодня не самое развитое, перестанет справляться со своими задачами. Абсолютное большинство продуктов питания будут в регион импортироваться. Уже сейчас регион БВСА является крупнейшим чистым им-

портёром продуктов питания<sup>6</sup>. Нехватка пресной воды — это существенная проблема практически всех стран БВСА. Даже Египет, испокон веков пользовавшийся водными ресурсами Нила, начинает остро ощущать эту проблему. Между тем, в регионе наблюдается неадекватное современным требованиям управление водными ресурсами, которое наряду с изменениями климата, трансграничными конфликтами, ростом населения лишь усложняет проблему нехватки этого жизненно важного ресурса<sup>7</sup>.

Одним только опреснением проблему решить невозможно. Необходимо пересмотреть всю систему водопользования, включая использование воды для сельскохозяйственных и промышленных нужд. Представляется, что только скоординированные усилия, в частности по редистрибуции пресной воды из стран с более благоприятной ситуацией в этой сфере (Ирак, Сирия, Марокко, Ливан), позволят принципиально улучшить ситуацию.

Эксперты Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) полагают, что важную роль в преодолении указанных проблем могут сыграть соответствующие финансовые инструменты. Речь идёт не только об инвестициях в новые технологии получения пресной воды, но и о привлечении средств в такие технологии, в частности сельскохо-

зяйственного назначения, которые позволят повысить эффективность водопользования<sup>8</sup>. Сейчас же, например, в странах ССАГПЗ применяется практика субсидирования стоимости воды (которая стоит дороже нефти) и инвестирования в выращивание зерновых культур, которые потребляют значительное количество пресной воды, что лишь ухудшает ситуацию<sup>9</sup>. Вполне возможно, что на региональном уровне следует задуматься об использовании финансового потенциала стран ССАГПЗ для повышения эффективности ведения сельского хозяйства в других арабских странах, например, субрегиона Магриба — с более подходящими для этого условиями.

Таким образом, очевидно, что решать проблему интенсивно следует сейчас. Иначе многие ближневосточные страны столкнутся с большими трудностями уже в недалёком будущем.

**Трансформация рынка рабочей силы**

Хотя основной темой данного подраздела является анализ перспектив рынка труда региона, необходимо кратко осветить некоторые аспекты, касающиеся населения этих стран в целом. Так, темпы его роста по-прежнему достаточно существенны, хотя и в некоторых странах наблюдается определённое снижение. Население здесь по-прежнему

<sup>6</sup> Fardoust S. *Economic Integration in The Middle East. Middle East Institute Policy Paper, Washington, 2016. P. 13.*  
<sup>7</sup> Grow J. *Economic (In)security and Economic Integration in the Middle East // Regional Security in the Middle East. Sectors, Variables and Issues. E-International Relations Publishing. 2019. Pp. 61–79. P. 64.*  
<sup>8</sup> *Better Policies for Inclusive Growth and Economic Integration in the MENA Region. Ministerial Conference. 3–4 October 2016, Tunis, Tunisia. OECD Better Policies Series. Pp. 25–27. URL: https://www.oecd.org/mena/ministerial/MEA-Ministerial-Logistics-Note-2016\_EN.pdf*  
<sup>9</sup> Grow J. *Economic (In)security and Economic Integration in the Middle East // Regional Security in the Middle East. Sectors, Variables and Issues. E-International Relations Publishing. 2019. Pp. 61–79. P. 65.*

молодое и скорее всего, будет таковым и оставаться в обозримом будущем. Социально-политические волнения последних лет оказали существенное негативное влияние на население ряда стран БВСА. Особенно это касается Сирии, Йемена, Ливии. Очень много жертв, очень много эмигрантов, среди которых значительная доля людей с высоким уровнем образования. Вместе с тем существует вероятность возвращения по крайней мере части из них после восстановления в этих странах относительного порядка.

По мнению международных экспертов, регион БВСА в целом характеризуют три основных тенденции развития рынка труда:

- низкий, но возрастающий уровень участия женщин;
- высокий уровень безработицы и частичной занятости, особенно среди молодых людей со средним или высшим образованием;
- высокая, но постепенно снижающаяся доля занятых в общественном секторе.

Между тем, естественно, между странами региона наблюдается определённая разница в доле занятых высоко-, средне- и низкоквалифицированным трудом, а также в уровне неформальности рабочих связей и степени зависимости от иностранных рабочих.

Ряду стран БВСА удалось улучшить ситуацию в сфере образования. Ожидается, что к 2030 г. регион расширит свой пул специалистов с высшим образованием на 50%. Между тем молодёжная безработица в регионе составляет порядка 31%, из которых около 30% — молодые люди с высоким уровнем образования. Это серьёзная проблема, создающая социальную напряжённость. Именно безработная образованная молодёжь приняла активное участие в инициировании процессов социальных волнений, которые неудачно были названы «арабской весной». В среднем высококвалифицированным трудом занимаются 21% занятых в странах БВСА, а среднеквалифицированным — 66%. В числе странлидеров по предоставлению высококвалифицированных работ находятся ОАЭ, Египет, Иордания и Саудовская Аравия. К наиболее распространённым профессиям данной группы ближневосточных стран относятся банкиры, специалисты по корпоративным финансам, учителя школ, научные работники, специалисты в сфере информационных технологий, инженеры.

Рассматриваемый регион, как и многие другие регионы мира, проходит процесс автоматизации, что приводит к исчезновению профессий или к существенному сокра-

щению спроса на них. К тому же в сохраняющихся профессиях проходит процесс трансформации. И сегодня уже для работы зачастую требуется другой набор навыков. Повышение степени экономической интеграции стран региона позволит интенсифицировать экономический рост в странах-участницах данного процесса. Это, в свою очередь, приведёт к росту спроса на рабочую силу разного уровня квалификации. Таким образом, страны, во-первых, смогут более эффективно использовать наличие молодого образованного населения и, во-вторых, избежать роста социального напряжения на фоне высокого уровня безработицы среди молодёжи.

#### Препятствия экономической интеграции арабских стран

Как указывают эксперты<sup>10</sup>, страны БВСА являются наименее интегрированным регионом мира. Например, издержки на торговлю между странами Магриба оказываются больше, чем на торговлю между этими странами и Европой<sup>11</sup>. Причины сложившейся ситуации упрощённо можно разделить на две основные группы: специфика национальных экономик стран региона и общерегиональные проблемы. Остановимся на рассмотрении обеих групп аспектов подробнее.

<sup>10</sup> См., в частности: Fardoust S. *Economic Integration in The Middle East. Middle East Institute Policy Paper, Washington, 2016. P. 8; Grow J. Economic (In)security and Economic Integration in the Middle East // Regional Security in the Middle East. Sectors, Variables and Issues. E-International Relations Publishing. 2019. Pp. 61–79. P. 66.*

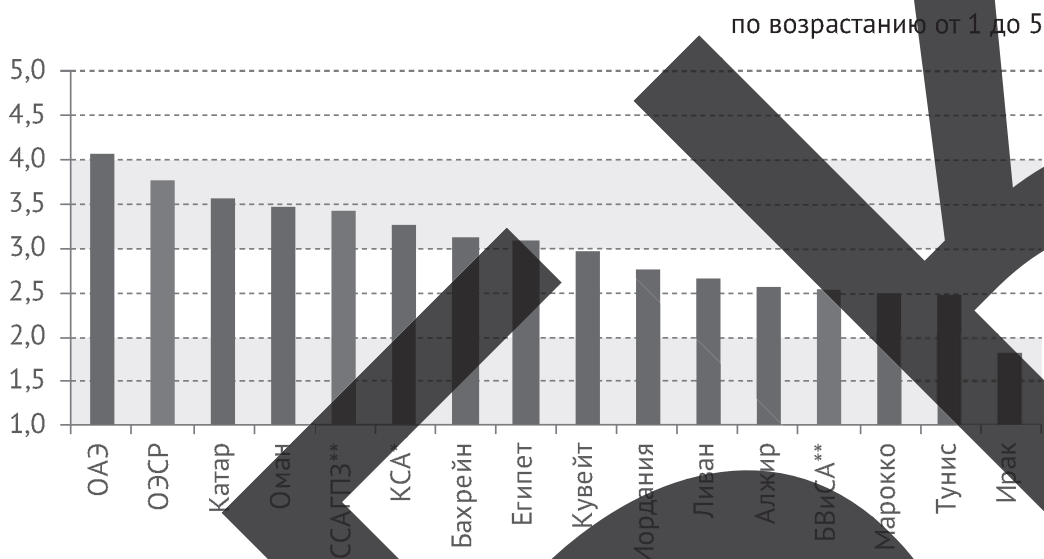
<sup>11</sup> *Chauffor J-P., Hoekman B. Harnessing Existing Trade and Investment Opportunities // The Arab Spring: Implications for Economic Integration. Centre for Economic Policy Research and Forum Euroméditerranéen des Instituts de Sciences Économiques. 2013. Pp. 103–104.*

<sup>12</sup> *Better Policies for Inclusive Growth and Economic Integration in the MENA Region. Ministerial Conference. 3–4 October 2016. Tunis, Tunisia. OECD Better Policies Series. P. 2. URL: [https://www.oecd.org/mena/ministerial/MEA-Ministerial-Logistics-Note-2016\\_EN.pdf](https://www.oecd.org/mena/ministerial/MEA-Ministerial-Logistics-Note-2016_EN.pdf)*

<sup>13</sup> *Ibid.*

<sup>14</sup> *Chauffor J-P., Hoekman B. Harnessing Existing Trade and Investment Opportunities // The Arab Spring: Implications for Economic Integration. Centre for Economic Policy Research and Forum Euroméditerranéen des Instituts de Sciences Économiques. 2013. P. 108.*

ΙΝΔΙΚΑΤΟΡ ΚΑΧΕΣΤΑ ΙΝΦΡΑΣΤΡΟΚΤΟΥΡΑΣ ΠΟ ΣΟΣΤΑΪΟΥ ΝΑ 2016 Γ.



\* КСА – Королевство Саудовская Аравия  
 \*\* В данном случае ССАГПЗ исключён из региона БВиСА

Источник: Better Policies for Inclusive Growth and Economic Integration in the MENA Region. OECD Better Policies Series, October 2016. P. 22.

**Специфика национальных экономик стран региона**

К этой группе проблем мы можем отнести следующие: недостаточное развитие частного предпринимательства, неадекватный уровень развития государственных и общественных институтов, высокий уровень коррупции.

Так, в 2014 г. в среднем по региону, по данным ОЭСР, частный сектор составил 40 % ВВП, тогда как средний уровень по странам-членам данной организации в тот же период составлял 59%<sup>12</sup>. Более того, несмотря на недо-

статочное количество статистических данных, можно сделать вывод о том, что в арабских странах в целом существует представление о большей престижности и безопасности работы в государственном, чем в менее развитом частном секторе<sup>13</sup>. Соответственно, в регионе создаётся крайне мало новых частных предприятий. Компании региона в среднем на десять лет старше, чем компании Восточной Азии или Восточной Европы<sup>14</sup>. Это, в частности, означает довольно низкий уровень конкуренции, что может влиять на качество товаров

и услуг и, соответственно, на готовность к конкуренции со стороны аналогичных компаний из других стран-участниц интеграционной группировки.

Несмотря на проводимые в арабских странах реформы, до сих пор национальные системы остаются достаточно неповоротливыми и настолько непрозрачными, что любое серьёзное изменение в механизме их функционирования требует достаточно длительного времени и существенных ресурсов.

Эта система также мешает притоку в арабские страны прямых иностранных инвестиций. В условиях всё ускоряющегося темпа глобальных изменений такая ситуация чревата серьёзными проблемами.

Более того, указанные проблемы зачастую не позволяют применить на практике даже те договорённости, которые достигнуты в рамках существующих региональных интегра-

<sup>15</sup> Grow J. *Economic (In)security and Economic Integration in the Middle East // Regional Security in the Middle East. Sectors, Variables and Issues. E-International Relations Publishing. 2019. Pp. 61–79. P. 66.*

<sup>16</sup> Федорченко А.В. *Региональная экономическая интеграция в странах Магриба: состояние и перспективы // Международная аналитика. 2016. №3 (17). С. 58–67. С. 60.*

<sup>17</sup> Chauffor J-P., Hoekman B. *Harnessing Existing Trade and Investment Opportunities // The Arab Spring: Implications for Economic Integration. Centre for Economic Policy Research and Forum Euroméditerranéen des Instituts de Sciences Économiques. 2013. P. 104.*

ционных группировок. Они же сдерживают даже формальные интеграционные процессы. В частности, наряду со значительным снижением тарифов, в силе остаются многочисленные нетарифные барьеры, а сами тарифы снижаются в большинстве случаев только на торговый обмен промышленной продукцией (за исключением ССАГПЗ).

### Общерегиональные проблемы

В отличие от предыдущей группы проблем, являющейся относительно гомогенной, данная группа представляет собой смесь геополитических и сугубо экономических аспектов. В этой связи ограничиться общим описанием в данном случае не представляется возможным.

Наиболее существенной геополитической проблемой региона сегодня является дезинтеграция ряда арабских стран БВСА, а именно Ливии, Сирии и Йемена (в которых идёт гражданская война), а также в определённом смысле Ирака. То есть, в каждом субрегионе БВСА есть хотя бы одна проблемная территория. Помимо того, что нестабильность такого рода не способствует формированию в этих странах долгосрочных экономических стратегий, к которым безусловно относятся интеграционные планы, наличие этих точек нестабильности оттягивает на себя финансовые, временные, политические ресурсы других арабских стран, что не

даёт им возможности больше внимания уделять вопросам экономической интеграции.

Не менее сложной геополитической проблемой является, как указывают эксперты<sup>18</sup>, озабоченность малых стран региона тем, что более мощные страны попытаются использовать экономическую интеграцию лишь в своих экономических и политических целях. Другими словами, речь идёт о низком уровне доверия между политическими элитами арабских стран. Как отмечает А.В. Федорченко, «ввиду однотипности хозяйственных структур (...) и инерции многолетней ориентации на экономические связи с Западной Европой и США вектор интеграции смещается в европейском и североамериканском направлениях»<sup>16</sup>.

Проблемным аспектом также является наличие большого количества двусторонних преференциальных торговых договоров как между непосредственно арабскими странами, так и между ними и другими странами и регионами мира. Эти торговые связи накладываются друг на друга и создают довольно запутанную систему взаимоотношений. Для повышения эффективности панарабской экономической интеграции требуется серьёзная их ревизия, которая бы позволила создать стройную систему как внутрорегиональной, так и международной торговли товарами и услугами.

Существенной проблемой для экономической интеграции арабских стран, по мнению

авторов всех работ, использованных при подготовке данного материала, остаётся слабое развитие инфраструктуры региона.

В качестве примера проблемной ситуации в сфере инфраструктуры может служить тот факт, что в портах Марокко или Туниса грузы могут находиться в течение недели, тогда как этот показатель для стран ОЭСР составляет три дня, а для стран Азии — четыре дня<sup>17</sup>. Ситуация в странах ССАГПЗ выглядит несколько лучше, чем в регионе в целом. Но весь регион страдает от того, что не существует адекватных трансграничных транспортных коридоров. Необходимо вкладывать серьёзные средства в развитие региональной системы логистики, транспортной и телекоммуникационной инфраструктуры, обеспечить связность национальных инфраструктурно-транспортных систем, чтобы сформировать по возможности единую интегрированную макросистему регионального уровня. Это позволит не только снизить издержки на внутрирегиональное движение товаров, но и повысит степень включённости арабских стран в международные товарные потоки.

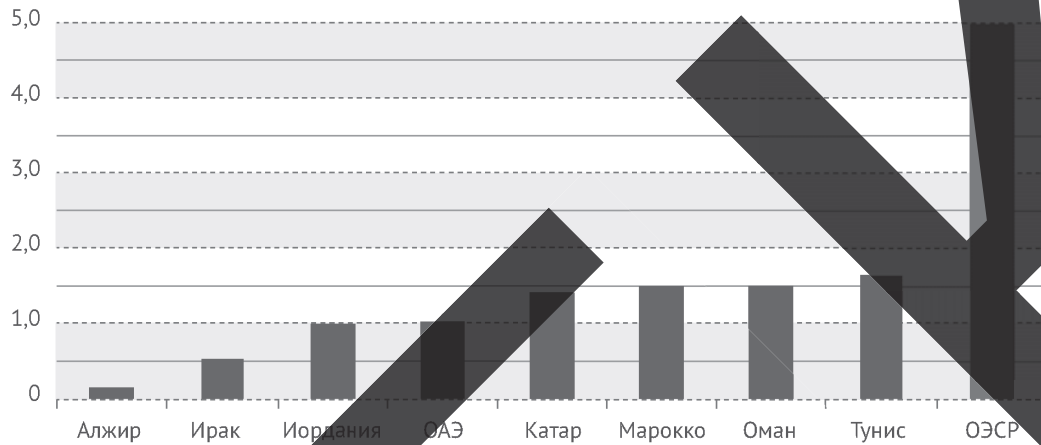
### Некоторые возможности интеграции

Очевидно, что для интенсификации процессов экономической интеграции в регионе необходимо преодоление (или по крайней мере улучшение ситуации) указанных в предыдущем разделе проблем. В ряде цитируемых здесь работ содержатся рекомендации по осуществлению требуемых преобразований. Поэтому с целью избежать не-

<sup>18</sup> Romagnoli A., Mengoni L. *The Challenge of Economic Integration in the MENA Region: From GAFTA and EU-MFTA to Small Scale Arab Unions // Economic Change and Restructuring*. 2009. Februar y. No. 42(1). Pp. 69–83. Pp. 9–10. URL: [https://www.researchgate.net/publication/23961416\\_The\\_challenge\\_of\\_economic\\_integration\\_in\\_the\\_MENA\\_region\\_from\\_GAFTA\\_and\\_EU-MFTA\\_to\\_small\\_scale\\_Arab\\_Unions](https://www.researchgate.net/publication/23961416_The_challenge_of_economic_integration_in_the_MENA_region_from_GAFTA_and_EU-MFTA_to_small_scale_Arab_Unions)

<sup>19</sup> Ibid, pp. 13–16.

СОЗДАНИЕ НОВЫХ КОМПАНИЙ НА 1000 ЖИТЕЛЕЙ ТРУДОСПОСОБНОГО ВОЗРАСТА, 2014 г.



Источник: Better policies for inclusive growth and economic integration in the MENA region, OECD Better Policies Series, October 2016, P. 15.

нужных повторений, хотелось бы обратить внимание на два возможных подхода к региональной интеграции, которые условно можно назвать институциональным и технологическим. Они не противоречат друг другу и могут развиваться одновременно. Оба подхода рассматриваются исходя из базового положения, что реальная экономическая интеграция возможна не на поверхностном, а глубоко экономическом уровне (улучшение условий торговли, снижение уровней тарифов, отмена не-

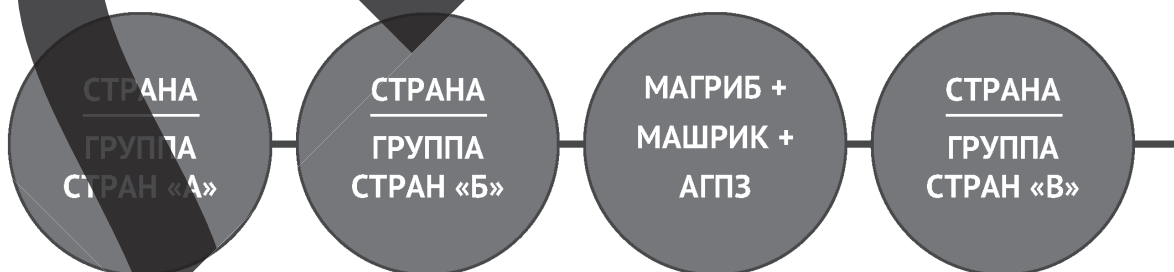
тарифных ограничений и т.д. — shallow integration), а на глубоком уровне, включающем в себя изменения политических и общественных институтов (deep integration)<sup>19</sup>. Рамки данной работы не предполагают подробного рассмотрения указанных подходов. Далее они будут изложены в виде концептов.

**Институциональная интеграция**

На институциональном уровне, как известно, интегра-

ция в арабском мире с тем или иным успехом идёт уже несколько десятилетий. В данном случае предлагается вариант реконцептуализации этого процесса. Отправной точкой наших рассуждений является базовая идея о том, что интеграция должна параллельно происходить на региональном и субрегиональном уровнях. Существуют как минимум две причины применять двухуровневый подход к экономической интеграции стран БВСА. Во-первых, очевидно, что географически данный

УЧАСТИЕ АРАБСКИХ СТРАН В МЕЖДУНАРОДНЫХ ЦЕПОЧКАХ СОЗДАНИЯ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ



Составлено автором.

## ΑΝΑΛΙΤΙΚΑ

регион достаточно чётко делится на три зоны — Магриб, Машрик, Персидский залив. Во-вторых, как отмечалось в этой работе, и как в цифрах показывают А. Романьоли и Л. Менгони, региональные игроки изначально тяготеют к двусторонним и субрегиональным интеграционным договорам<sup>19</sup>. При этом субрегиональная интеграция должна происходить с учётом общерегиональной стратегии развития. Концептуально процесс экономической интеграции арабских стран БВСА видится следующим образом.

Этап 1. Создание панарабского института стратегического развития, в котором представлены эксперты из всех стран региона. Этот институт на основе глубокого анализа экономического потенциала трёх субрегионов формулирует стратегию эффективного долгосрочного участия региона в целом в системе мирохозяйственных связей.

Этап 2. Он состоит из двух параллельных процессов.

- На основе результатов проведённого анализа формируются три субрегиональные интеграционные группировки: Магриб, Машрик и арабские государства Персидского залива. В данном случае речь идёт именно о глубокой интеграции. Основная её задача, помимо повышения эффективности перемещения товаров, услуг и средств производства в рамках данных территорий, — усилить те сферы национальных хозяйств, которые имеют общерегиональное значение.

- Создание панарабского экономического совета (ПЭС). Он формируется не из представителей всех государств, а из представителей координа-

ционных структур трёх субрегиональных интеграционных группировок. Совет должен стать основным координирующим интеграционные процессы арабских стран БВСА органом. На данном этапе ПЭС осуществляет мониторинг и координацию развития субрегиональной экономической интеграции. Завершением данного этапа может являться создание единого панарабского блока. Существенным моментом является то, что подписантами соответствующего договора должны стать именно три субрегиональные группы, а не каждая страна по отдельности.

Этап 3. ПЭС от имени всего блока реорганизует систему участия арабских стран в международных экономических отношениях таким образом, чтобы не только повысить уровень их интеграции в современную систему мирохозяйственных связей, но и максимально эффективно использовать экономический потенциал региона в цепочках формирования добавленной стоимости. Логика состоит в том, чтобы регион был единым звеном этих цепочек.

### Технологическая интеграция

Как отмечалось ранее, государственные и общественные институты ряда государств БВСА в настоящий момент недостаточно адаптированы под современные требования экономического развития и не до конца готовы к реальным интеграционным процессам. Ситуация усложняется наличием в регионе серьёзных конфликтов, которые могут привести (или уже привели) к реальному распаду некоторых стран. Между тем уже сегодня существует технологический

инструментарий, позволяющий, несмотря на сложности политического характера, осуществлять реальную региональную социально-экономическую интеграцию. Для унификации в данной части работы будем использовать термин «территория» как применительно к фактически существующим государствам, так и к тем странам, будущее которых как единых политических образований находится под вопросом. Сегодня любая территория, которая определяется как некое единое образование, каким-либо образом управляется (государственные, квазигосударственные, военные, племенные структуры и пр.). Сбор обязательных платежей с населения и решение других вопросов административного характера сегодня может решаться через использование соответствующих онлайн платформ и систем электронных платежей. В данном случае требуются средства на создание или адаптацию таких платформ под местные нужды, а также для обеспечения повсеместного доступа в интернет. ПЭС может выступить заказчиком и эксплуатантом такой системы. Она может быть единой для всего региона. При этом в ней могут быть встроены страновые и субрегиональные кластеры, управление которыми осуществляется на соответствующих уровнях.

Финансовая система территорий может быть выстроена на основе использования криптовалюты. Как известно, даже ССАГПЗ пока не смогли ввести единую валюту стандартного на данный момент формата. Между тем существует вероятность, что как раз у криптовалюты больше шансов выстроить единую региональ-

ную финансовую систему. И движение в этом направлении уже идёт. Так, в 2019 г. в Бахрейне начала работать первая в регионе криптовалютная биржа. Технологии позволяют сегодня также привлекать к финансированию развития той или иной территории заинтересованных лиц со всего мира, используя краудфандинг (коллективное сотрудничество доноров, которые добровольно объединяют свои ресурсы, как правило, через интернет, чтобы поддержать усилия других людей или организаций).

Образование сегодня может быть выстроено при помощи использования тысяч разнообразных онлайн курсов, лекций, мастерклассов как на школьном, так и на университетском уровне. В последнем случае можно даже получать таким образом дипломы. В результате, может быть выстроена единая региональная образовательная среда, в которой существующие традиционные образовательные институты станут частью своеобразного гибридного образовательного пространства.

Решение проблем здравоохранения видится в сочетании консолидации существующей уже на данной территории системы с возможностями телемедицины. И данная система может связать единой телемедицинской сетью весь регион, трансформировав всю систему подготовки и занятости врачей. Это приведёт к формированию и новых общих для региона стандартов оказания услуг данного рода населению, и новых принципов взаимодействия с фармацевтическими компаниями, которые смогут трансформировать свои сбытовые цепи на основе нового единого общерегионального подхода.

И, наконец, вопросы социального обеспечения могут решаться через социальные сети и самоорганизующиеся сообщества при содействии международных благотворительных организаций и платформ социального предпринимательства. Действующие на национальном уровне организации данной сферы при помощи имеющихся технологий получают возможность не только координировать свои усилия, но и формировать своеобразные ассоциации, партнёрства, рассматривая стоящие проблемы в более широком, панарабском контексте.

Очевидно, что приведённые в данном разделе концепты, во-первых, в определённом смысле являются «идеальными», абсолютное воплощение которых вряд ли осуществимо ввиду большого числа условий, которые должны быть соблюдены для их реализации и, во-вторых, в любом случае требуют глубокой проработки прежде чем приступить к их реализации даже в минимально приемлемом формате. Свою задачу автор данной работы видел в том, чтобы указать на возможные пути экономической интеграции региона, акцентировать внимание экспертов на необходимости искать нестандартные решения.

**Заключение**

Перед арабскими странами БВСА стоят серьёзные вызовы социально-экономического развития. Представляется, что адекватно эти вызовы принять возможно, если решать указанные проблемы не на национальном уровне, как это в основном происходит сейчас, а как минимум на субрегиональном, а лучше — на региональном, панарабском уровне.

Между тем развитие процессов социально-экономической интеграции в регионе БВСА сдерживается различными группами факторов национального и общерегионального характера. Их преодоление требует иногда существенной трансформации государственных и общественных институтов арабских стран.

Интеграционные процессы в регионе тем или иным образом развиваются. Однако их скорость и эффективность вызывает много критики у местных и иностранных экспертов. Необходима определённая концептуализация данных процессов с учётом требований текущего момента и имеющихся на сегодняшний день инструментов. Сочетание нестандартных институциональных и технологических подходов, приведённых в частности в данной работе, может содействовать скорейшей реализации интеграционных планов, что, в свою очередь, позволит более эффективно реализовать экономический потенциал арабских стран БВСА и повысить степень их интеграции в современные глобальные экономические процессы, а также снизить шансы реализации негативных сценариев экономического развития, о которых писал российский востоковед-экономист А.В. Акимов<sup>20</sup>.

<sup>20</sup> Акимов А.В. Сценарии развития стран Востока на долгосрочную перспективу / Восточная аналитика. Тенденции, перспективы, прогнозы развития стран Востока. Ежегодник 2012 // Восточная аналитика. М.: Институт востоковедения РАН, 2012. 218 с. С. 10–11.

# Новая экономика: технологии и благосостояние, невидимая глобализация и торговля временем

*Алексей Заботкин, директор департамента денежно-кредитной политики Банка России, задает вопросы Рубену ЕНИКОЛОПОВУ, ректору Российской экономической школы в материале Эконс*

- **Заботкин:** Рубен, я очень рад, что ты нашел возможность с нами побеседовать об экономике сегодня.

- **Ениколопов:** Я тоже очень рад, что вы меня пригласили, так что спасибо за приглашение, поговорить об экономике мы всегда любим.

- **Заботкин:** Моя предыдущая встреча была с Габриэлем Ди Беллой, который в тот момент был представителем МВФ в России. Мы говорили о денежно-кредитной политике, и, соответственно, весь разговор был вокруг вопросов, связанных с экономическим циклом. Поэтому логично следующий разговор построить вокруг темы, связанной с долгосрочными тенденциями в экономическом росте. А именно, я бы хотел узнать твое мнение по поводу того, как технологический прогресс влияет на экономический рост и на структуру экономики – как на уровне отдельных экономик, так и на уровне мировой экономики. Но прежде чем мы перейдем непосредственно к текущей ситуации, если можно, в двух словах: каков механизм влияния технологического прогресса на экономический рост?

- **Ениколопов:** С точки зрения долгосрочного роста,



в экономике достаточно хорошее понимание, какие основные факторы [на него влияют], поскольку есть модель Солоу, совершенно классическая, которая, как ни странно, [до сих пор] работает и которая говорит о том, что – если мы говорим именно о долгосрочном росте – ключевые факторы связаны с факторами производства: это труд, капитал и технологии. С точки зрения именно долгосрочного роста, особенно роста на душу населения – то есть не как страна растет, а как [растет] благосостояние каждого отдельного человека, – это определяется тем, как растет капитал, то есть норма сбережения – это вещь, которую достаточно трудно поменять.

А вот технологии – они на самом деле определяют рост благосостояния. Если посмотреть на последнюю историю 150–200 лет, то именно технологии и определяют то, что мы живем существенно лучше, чем жили наши прапрадеды, деды, отцы и матери. Поэтому технологический рост – это абсолютно ключевое с точки зрения долгосрочного увеличения благосостояния людей.

- **Заботкин:** И переходя к текущему моменту: за последние десятилетия, наверное, общее ощущение состоит в том, что технологии более активно вторгаются в нашу жизнь. Наверное, активнее, чем в 2000-е годы, в 1990-е, в 1980-е. В то же время экономический рост за последние десятилетия и в России, и в мире в целом был несколько медленнее, чем в предыдущие десятилетия. Как вы объясните эту ситуацию?

- **Ениколопов:** Эта ситуация не в первый раз появляется. В прошлый раз – исторически прошлый, – когда появились компьютеры в восьмидесятые годы, было то же самое: все видят, что компьютеры появляются, все понимают, что это гораздо более эффективно, а про-



ИНТЕРВЬЮ

изводительность не растет. Ладно рост экономики – можно списать на какие-то другие факторы, но можно померить производительность в мировой экономике – она не растет. И сейчас то же самое: она не растет. Тогда была знаменитая фраза нобелевского лауреата Роберта Солоу, который в 1987 году сказал, что «я вижу компьютеры везде, кроме экономической статистики». Вот сейчас происходит абсолютно то же самое с искусственным интеллектом. Искусственный интеллект – везде, кроме роста производительности. И это большой вопрос: из-за чего?

Есть разные попытки, как это можно объяснить, – тем, что сейчас это просто плохо меряет статистика, например. Огромное количество сервисов, которые мы сейчас получаем, бесплатны формально: Google, «Яндекс», [онлайн] карты – они для пользователя бесплатны. С точки зрения экономической статистики они бесполезные, их цена – ноль. Потому что это особенности статистики. Но оказывается, что, если покопаться в цифрах, эта проблема и раньше была: многие вещи не измерялись из-за того, что не попадали в статистику. Поэтому нет ощущения, что именно статистикой это можно объяснить. А вот что действительно, видимо, объясняет, связано с тем, что все новые изменения, так же как компьютеры – то, что называется технологии общего назначения, – они не меняют какой-то конкретный сектор, они меняют вообще все. И это очень долго. То же самое происходило с компьютерами, то же самое происходило с электричеством, с паровыми двигателями, если уходить в глубь веков. И – можно по-

смотреть, как это происходило исторически, – есть лаг лет в 20–30, потому что вообще надо перестроить все.

Условно, когда появилось электричество, пришлось просто перестроить все фабрики и заводы, потому что они организованы по-другому. Точно так же сейчас все бизнес-процессы должны абсолютно по-другому выстраиваться, потому что если у вас на складе бегают роботы, а не человек, то склад по-другому надо строить. И вот сейчас, пока еще живы старые склады, не хочется их перестраивать. И это всегда так: когда идешь широким фронтом – ты идешь медленнее, но потом общие изменения гораздо больше. То же самое происходит с новыми технологиями. Сейчас подстраиваются вообще все бизнес-процессы, и, скорее всего, пройдет еще лет 10 или 15, пока мы увидим полностью эффект от новых технологий – от искусственного интеллекта, роботов и так далее.

**- Заботкин:** Рубен, ты упомянул, что в экономической статистике часть из тех новых сервисов, которые сейчас реализуются, никаким образом не улавливаются, потому что за ними нет рыночной транзакции, нет обмена услуги на деньги. На твой взгляд, это несовершенство статистики, которое надо исправлять, или добавленная стоимость, которая создается в рамках этой транзакции, будет улавливаться в каких-то других частях экономики?

**- Ениколопов:** Это зависит от того, зачем нам нужна статистика, что мы меряем. Если мы хотим померить благосостояние людей, то, конечно, это надо учитывать. Это так же, как раньше недоучитывалось все домашнее

хозяйство, потому что считалось, что женщины почти ничего не делают полезного. То же самое сейчас с этими сервисами. Конечно, они играют огромную роль, и люди платят за них своим временем. Сейчас самое ценное, что в новой экономике торгуется, – это внимание людей и их время. Когда вам Google дает бесплатно карты, поиск, мейл и так далее, вы платите Google за это своими данными и своим временем, прежде всего временем. Это очень ценная вещь, ее всегда недооценивают.

**- Заботкин:** Ты думаешь, больше временем, чем данными?

**- Ениколопов:** Да, мое ощущение – что на данный момент время, конечно, больше значит. Представь себе данные без времени: кто-то что-то про меня знает, но рекламу мне продать все равно нельзя, потому что я ей не пользуюсь. Да, зная мои данные, ее можно лучше продать, но поскольку я ей не пользуюсь, то ноль на что ни умножай – он будет ноль. Поэтому данные – они, конечно, очень ценные, но главная ценность – это человеческое время. И с точки зрения человеческого благосостояния, конечно же, это очень важно измерять. С точки зрения ЦБ, может быть, это и не важно, потому что монетарных транзакций нет, и поэтому для денежной политики это может быть не так важно. Но если мы хотим смотреть, насколько люди лучше живут, то это, конечно, надо каким-то образом измерять.

**- Заботкин:** Исходя из тех технологических изменений, которые сейчас происходят и которые накопились за прошедшие пару десятилетий,

## ИНТЕРВЬЮ

на твой взгляд, какие будут происходить изменения в структуре экономик? Каким образом это будет влиять на распределение добавленной стоимости между трудом и капиталом и на межстрановое распределение специализаций?

- **Ениколопов:** Изменения уже идут, и они огромные, происходят по всем фронтам. Первое – это рынок труда, потому что люди вытесняются роботами, компьютерами на вполне определенных типах задач, которые рутинные, которые можно легко алгоритмизировать, которые требуют повторяющихся действий – на самом деле, самые скучные. С точки зрения, опять же, человеческого благосостояния это вообще замечательная вещь. Если вы хотите понять, какая следующая операция, которую делают люди, будет вытеснена роботами и компьютерами, найдите самую противную, неприятную, гадостную работу – вот она, скорее всего, будет вытеснена скоро. С этой точки зрения все замечательно, за исключением маленькой такой проблемы, что люди, которые сейчас работают на этих тяжелых работах, теряют свою работу и им не всегда легко переключиться на другие. Трансформации, когда целые сектора уходят и надо занять людей, становятся огромной проблемой социальной во многом. Опять же, не первый раз: шахтеры в развитых странах проходили уже это, луддиты в XIX веке тоже все это проходили. Это переходный, очень болезненный процесс: в итоге мы все будем жить лучше, но в промежутке некоторые люди могут пострадать, и вопрос – как им это компенсировать и как приспособить их к новой жизни. И здесь, конечно, роль

государства будет меняться. Это с точки зрения рынка труда.

С точки зрения, например, распределения цепочек добавленной стоимости в мировой торговле тоже все очень сильно меняется, потому что то, что мы видели последние лет 20–30, – то, на чем Китай поднялся, дешевая рабочая сила – становится сейчас не так важно. Дешевую рабочую силу заменяют станки, роботы. И Китай уже зарабатывает не дешевым трудом: во-первых, он просто уже не дешевый; во-вторых, они действительно уже по-другому работают – частично это, может быть, и проблема для Китая (торможение его роста с этим связано). Сейчас развивается торговля услугами, которую очень тяжело померить. Опять мы возвращаемся к проблемам со статистикой! Если мы смотрим сейчас на объем мировой торговли, то кажется, что глобализация развернулась, торговля падает. Но есть оценки, например, института McKinsey, которые показывают, что если мы правильно учтем услуги и торговлю услугами, то на самом деле падения нет. Она не так быстро растет, как раньше, но растет, и в основном за счет сектора услуг. То есть да, торговля товарами падает, но это более чем компенсируется торговлей услугами.

Потому что, например, условно, как производится iPhone? Что такое iPhone? Его придумали в Америке – то есть это технологическая услуга, НИОКР, где разрабатывается эта вещь. Маркетинг весь, создание бренда – тоже сделано в Америке. Потом эта услуга по факту экспортируется в ту страну, в которой производится iPhone, – раньше Китай, сейчас Вьетнам, – а дальше она перепродается

в другие страны. И в стоимости iPhone его материальная ценность точно меньше половины. Основное – это услуги: технологические, маркетинговые. И такие тенденции будут продолжаться. Развитые страны, скорее всего, будут специализироваться на дизайне, на все, что связано с научными разработками и продвижением технологий. А сборка, производство, причем кастомизированное производство под конкретный рынок, будет делаться на месте и силами уже кого получится – людей или роботов. Но сдвиг торговли с товаров на услуги виден очень ярко, особенно если правильно посчитать услуги, и особенно те, которые стоят ноль.

- **Заботкин:** Но и не только в торговле это проявляется: и в структуре ВВП идет сдвиг от товаров в сторону услуг. А если немного поподробнее поговорить о том, что было на первых полосах газет последние два года – вопросы торговых разногласий, в первую очередь, между США и Китаем, – все-таки значимой частью этих споров является отношение к передаче технологий, к правам интеллектуальной собственности. На твой взгляд, куда этот процесс движется? Насколько велик риск того, что мы окажемся в ситуации, когда в мире будут два-три экономических блока, каждый из которых будет независимо развивать технологии? Если мы окажемся в этой ситуации, это будет, наверное, не очень хорошо для мирового технологического развития.

- **Ениколопов:** Я не думаю, что произойдет прямо вот такая balkанизация технологических процессов, – это просто очень тяжело сделать. Технологии – до сих пор

**ИНТЕРВЬЮ**

Китай их в основном продавливал привилегиями, что вы можете работать у нас, а взамен даете технологии, ну и еще и подворовывал слегка. Вообще остановить воровство технологий практически невозможно: опять же, вся история показывает, что рано или поздно технологии воруются. Можно затормозить процесс, но не остановить, и поэтому бороться со стихией бесполезно. Технологии будут передаваться, вопрос – как это сделать цивилизованным способом, а не так, как это происходило в последнее время.

Прежде всего это, конечно, отношения США и Европы с Китаем, потому что раньше было очень четкое разделение труда: мы тут все придумываем, а вы там производите. Сейчас Китай дорос до того, что он становится не дополняющим звеном, а во многом конкурирующим. И конкуренцию надо выстраивать по-новому абсолютно, потому что он игрок совершенно другого калибра, чем другие страны. Но я думаю, что активная фаза, которую мы наблюдаем сейчас, – это временное явление. Отношения будут выстроены, они будут менее добрыми, теплыми – это все-таки будут конкурентные отношения. Но мы видим много примеров того, что в итоге большие, крупные страны рано или поздно учатся договариваться, и ключевыми будут договоры по поводу того, как мы права интеллектуальной собственности все-таки передаем, как формируем правила игры. Я думаю, что сейчас уже и Китай становится во многом в этом заинтересован, потому что в некоторых областях по уровню технологий он как минимум догнал, а в некоторых – и перегнал. Распознавание

лиц – не снилось американцам то, что делают китайцы. И в этой ситуации уже Китай заинтересован в том, чтобы его интеллектуальная собственность тоже защищалась. Раньше их это не волновало, они только брали. Теперь, когда они доросли до того, чтобы давать, это в их интересах.

- **Заботкин:** Можно узнать твое мнение о России на текущем этапе мирового технологического развития и смотря на следующие 5–10 лет вперед? Следует ожидать, что у нас есть большее пространство для технологического кетч-апа, догоняющего развития по сравнению с остальными странами и мы им воспользуемся? Или же мы имеем какие-то ограничения и то, куда идет мир в плане технологий, – это то, что ослабляет наше сравнительное преимущество в других сферах?

- **Ениколопов:** Я думаю, что на данный момент все-таки у России скорее больше преимуществ от этого, чем потенциальных угроз, поскольку в России есть ресурс, который становится все более и более важным, – это человеческий капитал. У нас по-прежнему по мировым масштабам огромный рынок высокообразованных специалистов, которые могут двигать именно те сектора экономики, которые сейчас становятся очень важными. Тот факт, что у нас пока что не происходит такого прорывного роста, отчасти связан с тем, что и во всем мире это требует времени. А второе – это все-таки структурные проблемы, связанные с развитием не только интеллектуальных направлений, а в целом всей страны: с тем, что переток капитала из одних секторов в другие не работает; с правами соб-

ственности и т.д. Эти вещи не дают сделать такой скачок, какой мы могли бы сделать, и потенциал в этом смысле у России очень большой.

- **Заботкин:** В одном из предыдущих вопросов ты упомянул роль государства. Я бы хотел немножко поподробнее поговорить. Роль государства с точки зрения экономики сводится к трем вещам: это предоставление общественных благ, обеспечение более справедливого распределения добавленной стоимости и третье – это обеспечение единых правил игры, регулирование в широком смысле. Хотелось бы узнать, что ты думаешь по каждому из этих трех направлений: насколько на следующем этапе технологического развития оно будет способствовать увеличению или сокращению той роли, которую государство должно играть в каждом из этих направлений.

- **Ениколопов:** Я думаю, что государство будет играть еще большую роль по этим направлениям. Все, что связано со структурой социального страхования людей, которые теряют работу и которых надо переобучить масштабно, не решается отдельными индустриями. Когда уходят целые сектора экономики – это уже выходит на уровень государства. И с точки зрения материальной помощи этим людям, и с точки зрения развития человеческого капитала, переобучения, потому что ведь раньше у нас были семейные кланы, которые...

- **Заботкин:** Цеха!

- **Ениколопов:** Цеха, да, гильдии: мой папа ковал подковы, я кую подковы, сын мой будет ковать подковы. Потом это сменилось на то, что ну я вот обучился на заводе...

## ИНТЕРВЬЮ

- **Заботкин:** С детства до пенсии...

- **Ениколопов:** Да, я вот получил образование и работаю по специальности. Сейчас мы переходим к системе, в которой, скорее всего, в среднем каждый человек будет менять несколько специальностей за свою жизнь, и вот эта способность гибко адаптироваться – особенно с точки зрения образования – станет очень важной, и тут государство должно будет играть координирующую роль. С точки зрения регулирования – третьего фактора, который ты назвал, – это станет очень важным, потому что ключевой особенностью новых технологий является очень заметная, растущая отдача от масштаба, особенно в работе с данными. Поэтому мы видим вот эти технологические гиганты – чем больше ты имеешь данных, тем больше у тебя конкурентное преимущество, и получается, что новым игрокам очень тяжело зайти на этот рынок. И это ведет естественным образом к монополизации, если ничего не трогать...

- **Заботкин:** По сути дела – естественная монополия.

**Ениколопов:** Да. И тут государство, конечно, будет играть огромную роль. Еще на самом деле никто не понимает – как. Потому что антитраст выростает на железных дорогах, нефти, а не на данных, и подходы антитрастовых агентств пока еще не выработаны новые, потому что регулирования того, что вы ущемляете пользователя своей услугой, которая стоит ноль, в парадигме текущих антимонопольных агентств нет. У них основное ущемление – это завышение цены. А тут не завышение цены.

- **Заботкин:** Но обсуждение уже серьезное идет, уже последние лет десять, если по-

смотреть то, что Европейская комиссия делает.

- **Ениколопов:** Они уже работают, просто еще пока рецептов нет. Диагноз поставлен, но лечение еще не найдено. Но оно активно ищется, и часть его, скорее всего, будет связана со стандартизацией данных. Например, один из подходов – сделать так, чтоб моими личными данными не могла владеть полностью одна компания и чтоб я их мог перенести в другую компанию. Надел мне Facebook условный – я могу взять весь свой профиль и перенести его на другую – новую, допустим, – платформу без потерь. И для этого просто важно, чтобы были какие-то стандартные механизмы. Также как раньше, если смотреть на электричество, разные были подходы: какое электричество, какие розетки, какое напряжение – и это вело к созданию таких маленьких локальных монополий на рынках. Потом были выработаны единые стандарты при участии государства – и все, и нет монополии, потому что розетки одинаковые, я могу взять свой прибор и переключить на другую. Вот, скорее всего, что-то похожее будет работать с данными, потому что стандартный подход «разделять компании» – это, скорее всего, с точки зрения эффективности слишком дорогая цена для того, чтоб бороться с естественными монополиями. А вот легкий переход, стандартизация, какие-то правила, которые позволили бы дать возможность новым игрокам выходить на эти рынки, – вот здесь роль государства будет возрастать.

Кроме того, опять же возвращаясь к публичным благам, тема безопасности, национальной безопасности, безусловно, играет огромную роль, и обеспечение безопасности – это роль государства. И опять:

мы в новом мире, обеспечение совершенно другой безопасности. Страшные слова «кибербезопасность» – они вселяют ужас во всех, и мы хотим что-то с этим сделать, но как – тоже пока еще не совсем поняли, потому что простые, топорные методы – все отрезать, обрывать провода и считать, что вы в безопасности, – они имеют гигантскую цену с точки зрения экономического развития. В финансах есть стандартный выбор между доходностью и риском – здесь то же самое: экономический рост и обеспечение безопасности часто приходят в противоречие, и надо находить баланс. Если Китай может себе позволить, благодаря своему размеру, просто отрезать некоторые сервисы – на полуторамиллиардном рынке можно развить свои сервисы, – то большинство стран, практически все страны в мире не могут себе позволить такой роскоши, и Россия в том числе. Вырастить какие-то такие крупные сервисы только внутри себя мы не можем. Поэтому надо будет находить какой-то баланс между открытостью и обеспечением безопасности, и это огромный вопрос, про который мы плохо еще понимаем, как он будет решаться, и тут роль государства опять же будет очень значительной.

- **Заботкин:** И последний вопрос, Рубен: с кем ты планируешь провести свой следующий диалог?

- **Ениколопов:** Я очень надеюсь, что мне удастся поговорить с человеком, который меня учил макроэкономике, когда я был в Гарварде, – с Кеннетом Рогоффом, который собирается посетить Москву. И я очень надеюсь, что теперь, поумнев, мы сможем поговорить с ним на другом уровне и обсудить его взгляд на развитие экономики.

# Ақпараттық жүйелерді қолдану және қолданылуының өсімі туралы 10 факті

**Безналичные платежи с использованием платёжных карточек на территории РК. Январь–декабрь 2019**  
 Оборот по платёжным карточкам казахстанских и иностранных эмитентов на территории РК в декабре 2019 года составил 3,5 трлн тг — на 20,3% больше, чем в ноябре.

При этом уже 4-й месяц подряд более половины объёма приходится на безналичные платежи, которые, продолжая увеличивать долю, в декабре 2019 года составили 55,2%, или 1,9 трлн тг. Для сравнения: в сентябре 2019 года, когда безналичное впервые опередил по объёму выдачу наличных, его доля составляла 51,7%.

В целом же за весь 2019 год объём безналичных платежей на территории РК достиг 13,3 трлн тг, был отмечен рост за год сразу в 2,4 раза. Доля от оборота выросла с 29,2% до 45,5%. За этот же период объём выданной наличности на террито-

Оборот по платёжным картам, использованным на территории РК | трлн тг



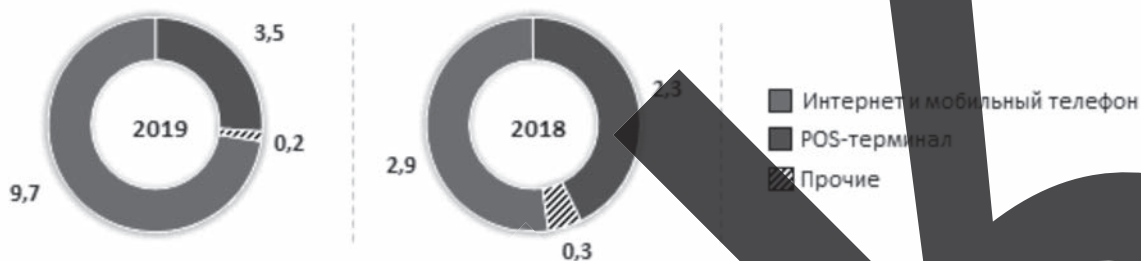
Расчёты Ranking.kz на основе данных НБ РК

Безналичные платежи с использованием платёжных карточек на территории РК. Январь–декабрь 2019 | трлн тг



Расчёты Ranking.kz на основе данных НБ РК

## ПЛАТЕЖНЫЕ КАРТОЧКИ

Безналичные платежи с использованием на территории РК платёжных карточек.  
Январь–декабрь 2019 | трлн тг

Расчёты Ranking.kz на основе данных НБ РК

рии РК с использованием платёжных карточек вырос за год лишь на 20% и составил 15,9 трлн тг.

От всего объёма безналичных платежей в 2019 году почти 10 трлн тг пришлось на интернет и мобильные телефоны —

в 3,4 раза больше, чем в 2018 году. Доля сегмента выросла с 52,1% до 72,6%. На POS-терминалы при-

Безналичные платежи с использованием на территории РК платёжных карточек.  
Январь–декабрь 2019 | млрд тг

	Всего		Рост к итогу		Доля от РК	
	2019	2018	2018		2019	2018
↑ Казахстан	13 305,0	5 473,9	243,1%	7831,1	100,0%	100,0%
↑ Кызылординская	159,1	30,4	524,1%	128,7	1,2%	0,6%
↑ Жамбылская	181,6	40,4	449,8%	141,2	1,4%	0,7%
↑ Алматинская	525,6	139,7	376,1%	385,8	4,0%	2,6%
↑ Туркестанская и г. Шымкент	515,9	139,7	369,3%	376,2	3,9%	2,6%
↑ г. Нур-Султан	1 722,0	484,1	355,7%	1237,9	12,9%	8,8%
↑ Атырауская	427,9	120,4	355,4%	307,5	3,2%	2,2%
↑ Актюбинская	336,5	104,3	322,7%	232,2	2,5%	1,9%
↑ ВКО	309,6	98,8	313,2%	210,8	2,3%	1,8%
↑ Мангистауская	311,0	99,7	311,9%	211,3	2,3%	1,8%
↑ ЗКО	266,5	88,1	302,5%	178,4	2,0%	1,6%
↑ Павлодарская	242,3	82,2	294,6%	160,0	1,8%	1,5%
↑ Костанайская	264,9	98,0	270,4%	166,9	2,0%	1,8%
↑ СКО	96,4	41,5	232,4%	54,9	0,7%	0,8%
↑ Карагандинская	552,9	248,9	222,1%	304,0	4,2%	4,5%
↑ г. Алматы	7 260,2	3 509,6	206,9%	3750,6	54,6%	64,1%
↓ Акмолинская	132,6	148,0	89,6%	-15,4	1,0%	2,7%

Расчёты Ranking.kz на основе данных КС МНЭ РК

**ПЛАТЕЖНЫЕ КАРТОЧКИ**

ходится 26% от всего объёма, что составляет 3,5 трлн тг — на 47,4% больше, чем за январь–декабрь 2018 года. На прочие инструменты проведения безналичных платежей — банкоматы, банковские киоски и другие — пришлось лишь 1,5%, объём сократился на 29,7%, до 195,2 млрд тг.  
Среди регионов РК объём

безналичных платежей на территории РК с использованием платёжных карточек казахстанских и иностранных эмитентов сократился лишь в Акмолинской области: на 10,4%, до 132,6 млрд тг за январь–декабрь 2019 года.  
По годовому росту объёма безналичных платежей лидирует Кызылординская область: в

5,2 раза, до 159,1 млрд тг. Следом идут Жамбылская (в 4,5 раза) и Алматинская (в 3,8 раза) области.  
Более половины всего объёма безналичных платежей приходится на Алматы: 7,3 трлн тг, рост за год в 2,1 раза. Среди лидеров также столица, Нур-Султан: 1,7 трлн тг, рост в 3,6 раза.

**ДЕНЕЖНЫЕ ПЕРЕВОДЫ**

# Безналичные платежи и денежные переводы в РК за январь–декабрь 2019

**Более половины всех средств, отправленных казахстанцами через системы денежных переводов, уходит в Россию и Узбекистан.**  
Объём денег, отправленных через системы денежных

переводов из РК за рубеж, за 2019 год составил 655,2 млрд тг — на 8,9% больше, чем за 2018-й.  
Количество транзакций сократилось на 1,7%, до 2,6 млн, что увеличило средний чек одного перевода с

224,9 тыс. до 249,1 тыс. тг. Из всего объёма отправленных за рубеж через СДП денег на Россию приходится 208,8 млрд тг — на 10,6% меньше, чем годом ранее. На втором месте Узбекистан — 139,2 млрд тг. Стра-

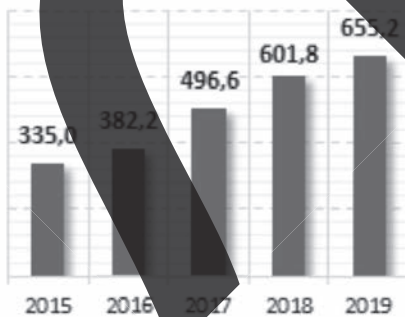
**Международные денежные переводы, отправленные за рубеж через СДП.**

Январь–декабрь

Объём | млрд тг

Количество | млн транзакций

Средний чек одного перевода | тыс. тг



Расчёты Ranking.kz на основе данных НБ РК

## ДЕНЕЖНЫЕ ПЕРЕВОДЫ

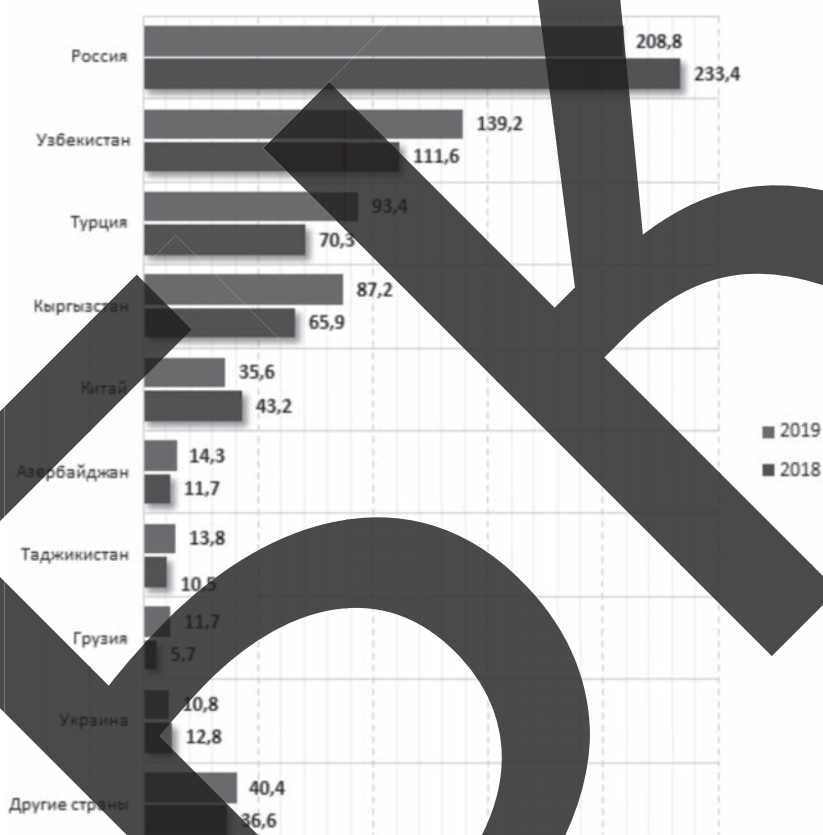
на стремительно сокращает разрыв с РФ по этому показателю: рост за год составил сразу 24,7%.

Замыкает ТОП-3 стран, куда были совершены денежные переводы, Турция: 93,4 млрд тг — на 32,8% больше, чем за январь–декабрь 2018 года.

Среди систем денежных переводов по объёму отправленных за рубеж денег с большим отрывом лидирует «Золотая Корона»: 480,8 млрд тг, рост за год — на 20,6%. Доля от всего объёма выросла с 66,2% до 73,4%.

Следом идут Western Union (75,4 млрд тг) и Contact (24,9 млрд тг).

Международные денежные переводы, отправленные за рубеж через СДП.  
Январь–декабрь | млрд тг



Расчёты Ranking.kz на основе данных НБ РК

Международные денежные переводы, отправленные за рубеж через СДП.  
Январь–декабрь | млрд тг

	Всего		Рост к итогу		Доля от РК	
	2019	2018	2018		2019	2018
↑ Казахстан	655,2	601,8	108,9%	53,4	100,0%	100,0%
↑ «Золотая Корона»	480,8	398,7	120,6%	82,2	73,4%	66,2%
↓ Western Union	75,4	77,3	97,5%	-1,9	11,5%	12,8%
↑ Contact	24,9	18,6	133,8%	6,3	3,8%	3,1%
↓ «Юнистрим»	24,2	43,1	56,1%	-18,9	3,7%	7,2%
↑ Faster	23,2	19,8	117,5%	3,5	3,5%	3,3%
↓ Иные системы	19,1	28,1	68,0%	-9,0	2,9%	4,7%
↓ MoneyGram	7,6	12,2	62,3%	-4,6	1,2%	2,0%
↓ «Близко»	0,0	4,1	0,4%	-4,0	0,0%	0,7%

Расчёты Ranking.kz на основе данных НБ РК