**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

**Санкт-Петербургского государственного университета**

**о документе ЦБ РФ «Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях»**

Представленный для общественного обсуждения документ «Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях» (далее – Документ) посвящен антикризисным мерам по стабилизации российской экономики и финансового рынка в условиях беспрецедентных вызовов. При подготовке документа использовались следующие базовые предпосылки (стр. 3):

* сохранение открытости российской экономики с перспективой расширения внешнеторговых и финансовых отношений с дружественными странами;
* приоритет интересов потребителей финансовых услуг, российской экономики в целом как конечных бенефициаров развития финансового рынка при определении целей и задач его развития;
* применение преимущественно рыночных методов и подходов, которым отдается предпочтение как наиболее эффективным в решении стоящих задач;
* принятие мер, направленных на поддержку и развитие экономики и финансового рынка с учетом их влияния на конкурентную среду;
* сохранение или усиление роли государства только в тех сферах и в решении тех задач, с которыми рынок не может справиться эффективно, но которые имеют большое значение для российской экономики.

Использование данных предпосылок позволяет обеспечить преемственность по отношению к стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2024 г.[[1]](#footnote-1), согласно которой главными целями данного развития выступают:

* укрепление доверия розничного потребителя и инвестора к финансовому рынку через усиление его защищенности, повышение финансовой грамотности и расширение доступности финансовых услуг;
* развитие современного финансового рынка для удовлетворения потребностей российской экономики в инвестициях и эффективных платежных сервисах;
* обеспечение финансовой стабильности – бесперебойного функционирования финансового рынка, в том числе в условиях стресса.

Главное внимание в Документе посвящено «наиболее крупным» (стр. 3) антикризисным задачам, включая:

* обеспечение устойчивости финансовых организаций и раскрытие информации;
* трансформацию валютной структуры банковских операций и расширение участия банков в финансировании экономического развития;
* мобилизацию внутренних источников финансирования экономики за счет развития инструментов долгосрочных сбережений для граждан и повышения роли рынка капитала для финансирования бизнеса;
* защиту неквалифицированных розничных инвесторов;
* финансирование устойчивого развития;
* сохранение и развитие национальной рейтинговой индустрии, которая должна сопровождаться модернизацией системы индикаторов на финансовом и товарном рынках;
* развитие срочного и страхового сегментов финансового рынка;
* совершенствование регулирования экосистем и платформ;
* содействие цифровизации финансового рынка за счет реализации действующих и новых цифровых инфраструктурных проектов;
* модернизацию системы внешнеторговых и финансовых расчетов;
* разработку новой конфигурации валютного регулирования и ограничений на движение капитала;
* совершенствование системы ПОД/ФТ.

Постановка данных задач отвечает тем реализованным рискам, с которыми столкнулась российская экономика. При этом предусмотренные задачи коррелируют с приоритетными направлениями развития финансового рынка РФ до 2024 г., которые разрабатывались с учетом плановых документов национального и международного уровня[[2]](#footnote-2). К числу данных направлений отнесены следующие: 1) повышение защищенности потребителей финансовых услуг и инвесторов, повышение финансовой грамотности; 2) содействие цифровизации; 3) повышение доступности финансовых услуг для граждан и бизнеса; 4) содействие конкуренции на финансовом рынке; 5) обеспечение финансовой стабильности; 6) расширение вклада финансового рынка в достижение целей устойчивого развития и ESG-трансформации российского бизнеса; 7) содействие развитию долгосрочного финансирования (длинных денег); 8) развитие регулирования секторов финансового рынка.

Внесем предложения в разрезе отдельных разделов анализируемого Документа[[3]](#footnote-3).

**Раздел 1 Обеспечение устойчивости финансовых организаций и раскрытие информации**

Стр. 9 – несмотря на декларацию невозможности сохранения конфиденциальности банковской отчетности в течение длительного периода, сроки и «Дорожная карта» восстановления раскрытия финансовой информации не указаны.

Стр. 9, п.2 – помимо оперирования буферными надбавками к капиталу, считаем целесообразным наконец-то усовершенствовать систему формирования резервов на возможные потери по ссудам (Положение 590-П). В частности, упростить классификацию финансового положения за счет использования внешних рейтингов уполномоченных рейтинговых агентств. Сейчас внешние рейтинги учитываются только в целях категоризации обеспечения.

Стр. 9, п.2 – более подробно следует описать процедуру макропруденциальных лимитов по необеспеченным ссудам. Сам по себе лимит на выдачу таких ссуд имеет смысл только относительно размера капитала, а также среднего уровня PTI по таким кредитам.

**Раздел 2 Банковский сектор**

**Пункт 2.1 Трансформация валютной структуры банковских операций**

Стр.12, п.1 – на наш взгляд, повышенные коэффициенты резервирования по обязательствам в недружественных валютах, а также коэффициенты риска по кредитам в таких валютах имеет смысл вводить с учетом особенностей конкретной ситуации. Здесь можно позаимствовать принцип, используемый при расчете ПКЛ – оценка ОЖИДАЕМОЙ задержки в расчетах с контрагентами из недружественных стран. Проще говоря, повышенные коэффициенты риска и нормы резервирования имеет смысл вводить только в случае превышения сроков прохождения клиентскими платежами средних величин за определенный период.

**Пункт 2.2 Участие банков в финансировании экономического развития**

Стр. 9, 10 п. 4 – вряд ли уместны рекомендации по «увеличению внутреннего государственного долга» для финансирования приоритетных, имеющих стратегическое значение для страны инвестиционных проектов, так как вопросы государственного долга относятся к компетенции представительных и исполнительных органов государственной власти.

Полагаем, что для финансирования ряда приоритетных, имеющих стратегическое значение для страны инвестиционных проектов наряду с использованием предлагаемых ЦБ РФ инструментов следует предусмотреть и возможность адаптирования к российским условиям специфических инструментов, используемых центральными банками ряда зарубежных стран в рамках их денежно-промышленной политики, предусматривающие эмиссию валюты под выкуп Центральным Банком целевых государственных ценных бумаг, которые в дальнейшем не участвуют в обращении на финансовых рынках.

Стр. 14, п. 6 – необходимо более подробно описать механизм снижения регуляторной нагрузки, в частности, снижения критериальных значений нормативов Н1 и Н6. С нашей точки зрения, затянулся временной разрыв между разделением лицензий на универсальные и базовые (а банков, де-факто – на федеральные и региональные) и созданием стимулов развивать обслуживание локальных экономических субъектов.

Применительно ко всему пункту:

Участие банков в финансировании экономического развития предполагает стимулирование долгосрочного финансирования, в частности, внедрение безотзывных вкладов физических лиц в качестве одной из мер формирования базы долгосрочного финансирования.

На первом этапе имеет смысл ограничить привлечение безотзывных вкладов физических лиц кредитными организациями, входящими в группы 1-2 согласно Указанию ЦБ РФ № 4336-У от 3 апреля 2017 г., или системно значимыми кредитными организациями.

Регулятор может своими положениями закрепить минимальную процентную ставку и максимальный срок по таким вкладам.

Возможно также увеличение сумм гарантирования для безотзывных вкладов.

К другим антикризисным мерам по стимулированию участия банков в экономическом развитии следует, с нашей точки зрения, отнести:

* Внедрение специальных кредитных контрактов, по условиям которых кредитные организации, предоставляющие инвестиционные кредиты нефинансовым компаниям по ставке ниже рыночной, смогут возмещать недополученный доход за счет налогового вычета[[4]](#footnote-4). Условия заключения данных контрактов могут быть интегрированы с национальной таксономией проектов технологического суверенитета и модернизации экономики (стр. 9).
* Активизацию работы по реализации пилотных проектов исламского банкинга с дальнейшим масштабированием успешных результатов на территории регионов с преобладающей долей мусульманского населения и в мегаполисах, активно привлекающих потоки мигрантов из Средней Азии. Данное направление развития финансового рынка будет способствовать повышению доступности финансовых услуг для лиц, которые не обращаются в традиционные банки, нарушающие требования шариата (запрет ссудного процента и пр.), а также повысит лояльность к банковской системе тех лиц, которые по аналогичным причинам испытывают дискомфорт при работе с традиционными финансовыми организациями. Кроме того, исламские банки, функционирующие в Российской Федерации, могут реализовывать совместные проекты с исламскими банками и институтами развития из дружественных арабских, азиатских и африканских стран, что будет способствовать привлечению внешних источников финансирования отечественной экономики.

**Раздел 3 Инструменты долгосрочных сбережений для граждан**

Поддерживаем предложение о создании единого механизма налоговых льгот для долгосрочных инвестиций физических лиц для всех финансовых продуктов, посредством которых такие инвестиции осуществляются. Полагаем, что это предложение нуждается в конкретизации и детализации. Предлагаем введение направленного налогового регулирования сбережений населения в российских кредитных организациях, используя успешный опыт по регулированию сроков сбережения населения в Республике Беларусь: освобождение от обложения подоходным налогом доходов физических лиц по банковским депозитам, размещенным на срок более 1 года. Считаем важным внедрение налоговых льгот долгосрочных инвестиций физических лиц на банковских вкладах в ближайшей перспективе, применяя к доходам, полученным в 2023 г.

**Раздел 5 Защита неквалифицированного розничного инвестора**

Применительно ко всему разделу считаем целесообразным использование масштабных статистических данных об упущенной выгоде/отрицательной переоценке каждого вида финансовых активов неквалифицированных инвесторов. Без формирования и обсуждения с экспертным сообществом таких статистических данных подобные ограничения будут носить декларативный характер, основанный на принципе «дружественный-недружественный».

**Раздел 6 Финансирование устойчивого развития**

В рамках мероприятий по развитию национальной системы углеродного регулирования (стр. 17) следует предусмотреть, как будут связаны между собой добровольный и регулируемые сегменты углеродного рынка.

К настоящему времени сформированы институциональные предпосылки для их совместной работы. В частности, функционирование добровольного сегмента углеродного рынка предусмотрено Федеральным законом от 02.07.2021 № 296-ФЗ «Об ограничении выбросов парниковых газов», регулируемого – Федеральным законом от 06.02.2022 №34-ФЗ «О проведении регионального эксперимента по ограничению выбросов парниковых газов в отдельных субъектах РФ». Однако вопросы о том, как будет происходить «неттинг углеродного следа» (в терминологии Документа) между хозяйствующими субъектами, выпускающими углеродные единицы разными способами (как результат реализации климатического проекта – добровольный сегмент или как результат перевыполнения квоты – регулируемый сегмент), остается открытым. Представляется, что это один из важнейших вопросов для разработки эффективной системы углеродного регулирования в РФ и ее потенциальной интеграции с системами других стран (прежде всего, Китая).

Кроме того, следует вынести на общественное обсуждение вопрос о региональной специфике углеродного ценообразования, что соответствует экологической и отраслевой специфике субъектов Российской Федерации. Если регулируемый сегмент углеродного рынка, как планируется, будет функционировать на базе пилотных проектов в регионах, это создает предпосылки для многообразия подходов к углеродному ценообразованию, которые потенциально могут носить налоговый, рыночный или смешанный характер. В дальнейшем следует предусмотреть механизмы неттинга углеродного следа на национальном уровне вне зависимости от того, каким способом и на каком сегменте рынка были выпущены углеродные единицы.

**Раздел 10 Регулирование экосистем и платформ**

Стр. 24, п.1 – с нашей точки зрения, необходимо лишить экосистемы идеологических аспектов, оставив в рамках регулирования исключительно оценку влияния развития экосистем на финансовые результаты банков. Например, внедрение экосистем, приведшее к существенному снижению банковского капитала или падению ключевых нормативов достаточности капитала и ликвидности, должно приводить к регуляторным ограничениям, вводимым ЦБ РФ в отношении таких кредитных организаций. В частности, активы, связанные с развитием экосистем, должны оцениваться с повышенными коэффициентами риска, а в рамках Н1 выделить отдельный субпоказатель (Н1.5) – отношение капитала к активам, связанным с экосистемами (с повышенными минимальными критериями).

**Раздел 11 Реализация и развитие цифровых инфраструктурных проектов**

Стр. 26, п. 2.1 – еще не поздно в кратчайшие сроки провести с банками дискуссию относительно выбора модели функционирования цифрового рубля, позволив: а) банкам работать на платформе ЦБ РФ, б) сформулировать критерии рефинансирования банков при оттоке средств населения из безналичной формы в цифровую.

Применительно ко всему разделу:

* Комплексное регулирование оборота данных на финансовых рынках должно включать, в том числе, концепцию непрерывного банковского обслуживания/переносимых банковских счетов, обеспечивающих зачисление денежных средств получателю даже при изменении его банковских реквизитов при его переходе на обслуживание в другой банк.
* В рамках создания цифрового профиля юридического лица необходима проработка механизма оперативного обновления данных ЕГРЮЛ (или иных баз данных), исключающих получение банками и иными финансовыми учреждениями устаревших данных о лицах, имеющих право действовать без доверенности от юридического лица.
* Следует провести согласование с Минфином единой концепции криптовалюты, исключающей ее полный запрет на территории РФ.
* Целесообразно создание «Дорожной карты» внедрения биометрии для идентификации юридических лиц.
* Для развития конкуренции и содействия цифровизации предлагается переход к функциональному регулированию финансовых рынков. Так, например, в рамках такой формы регулирования финтехкомпании получат возможность лицензировать ряд видов финансовой деятельности (например, платежи), не прибегая к процедуре получения банковской лицензии.
* Давно назревшей задачей видится измеримость достижения стратегических и тактических целей регулирования. Если проще – создание системы оценки затрат рынка на соблюдение вводимых требований/внедрение технического решения. Так, одной из причин постоянного переноса сроков соблюдения банками требований по внедрению систем сбора биометрических данных явилось отсутствие четкого понимания необходимых для этого ресурсов – технических и финансовых. Более того, на текущий момент срыв сроков сбора биометрических данных и их внедрения в практику банковского обслуживания повлекло за собой идею о безусловной передаче биометрических данных без согласия клиента в ЕБС. При этом уже на данном этапе все участники признают несовместимость технологических платформ банков и ЕБС, а значит – невозможность «гладкой» передачи данных. Представляется нецелесообразным начинать столь значимый процесс без соответствующей технической синхронизации.

**Раздел 12 Выстраивание системы внешнеторговых и финансовых расчетов**

В контексте антикризисных задач, рассматриваемых в данном разделе, было бы уместно, по нашему мнению, обсудить мероприятия по реабилитации международного статуса российских финансовых центров. В условиях повышенного странового риска этот статус, очевидно, не может быть глобальным. Однако Москва, Санкт-Петербург и потенциально другие мегаполисы России (например, Казань) могут претендовать на статус региональных финансовых центров с индивидуальной специализацией.

В этой связи было бы уместно инициировать проекты национального и евразийского рейтинга финансовых центров, которые позволят выявить ключевые проблемы, преимущества и перспективы их развития в Российской Федерации (признание, доступность, институциональные условия и пр.).

Развитие российских финансовых центров, повышение их значимости для дружественных стран будут способствовать совершенствованию системы внешнеторговых и финансовых расчетов в разрезе предусмотренных направлений деятельности (стр. 24, 25).

**Раздел 14 Оптимизация и облегчения системы ПОД/ФТ**

Применительно ко всему разделу: разработка механизма поэтапной реабилитации клиентов-юридических лиц, попавших в так называемые «черные списки» ЦБ РФ и Росфинмониторинга согласно 550-П**.**

Антикризисные меры в этом направлении, на наш взгляд, должны сопровождаться дальнейшей работой по увеличению доли безналичных расчетов в общей структуре платежей. В рамках Документа были бы уместны комментарии по этому вопросу.

**Общий вывод**

Представленный на экспертизу документ «Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях» является конструктивным ответом на текущие вызовы, ставит закономерные акценты и в целом соответствует той стратегии, которая предусмотрена программными документами по развитию финансовой системы и российской экономики. Однако Документ требует некоторой доработки с учетом результатов общественного обсуждения, включая замечания и предложения, изложенные в данном заключении.

Заключение подготовлено экспертами СПбГУ: Казанским А.В., к.э.н., доцентом кафедры теории кредита и финансового менеджмента СПбГУ; Ивановым В.В., д.э.н., профессором кафедры теории кредита и финансового менеджмента СПбГУ; Львовой Н.А., д.э.н., профессором кафедры теории кредита и финансового менеджмента СПбГУ, Покровской Н.В., к.э.н., доцентом кафедры теории кредита и финансового менеджмента СПбГУ.

1. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов. М.: ЦБ РФ, 2021. 104 с. [↑](#footnote-ref-1)
2. См.: Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов. С. 97. [↑](#footnote-ref-2)
3. Названия разделов приводятся по тексту Документа. [↑](#footnote-ref-3)
4. См. подробнее: Иванов В.В., Львова Н.А., Покровская Н.А., Андрианов А.Ю. Региональные детерминанты налогового стимулирования инвестиционной активности бизнеса в Российской Федерации // Финансы. 2020. № 11. С. 15. [↑](#footnote-ref-4)