

Содержание

№ 2

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

ТОО «Журнал «Банки Казахстана»

Редакционная коллегия:

Баишев Б. (председатель),
Абишев А., Абдраев А. (Киргизия),
Айманова Л., Акпеисов Б., Арупов А.,
Арыстанов А., Аханов С.,
Ахмадов В. (Азербайджан),
Байтоков М., Жуйриков К.,
Мельников В., Попов В. (США),
Ниязбекова Ш. (Россия),
Сарыбаев А. (Киргизия),
Садвакасова А., Сапарбаев А.,
Степаненко Д. (Белоруссия),
Тасбулатова А., Хубиев К. (Россия),
Хадури Н. (Грузия)

Главный редактор:

Марат Байтоков

Дизайн, верстка номера:

Нурзат Раймкулова

На обложке фото

Берика Баишева

Отпечатано в типографии
ТОО «Print House Gerona»
г. Алматы, ул. Помяловского, 29 А/1.
Тираж до 1000 экземпляров.

Издание перерегистрировано
Министерством культуры, информации
и общественного согласия Республики
Казахстан 11 августа 1999 года.

Свидетельство № 826-Ж.

Полное или частичное воспроизведение
или размножение каким бы то ни было
способом материалов, опубликованных
в настоящем издании, допускается
только с разрешения журнала «Банки
Казахстана». Ответственность
за содержание рекламы несет
рекламодатель. Точка зрения редакции
не всегда совпадает с мнением авторов
статей, публикуемых в журнале.
Цена договорная.

Подписной индекс 75692.

Адрес: 050000, г. Алматы,
ул. Панфилова, 98, БЦ «Old Square»,
блок А, кабинет №518.

Тел. 8(727) 970 71 97, 8(747) 120 19 04
e-mail: bankaz@bk.ru, www.abrk.kz

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

- 2 *О ситуации на финансовом рынке*
- 6 *Финансовые показатели банков второго уровня по состоянию на 01.02.2021 г.*
- 7 *Программа исследований на 2021–2022 годы*

**АГЕНТСТВО РК ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И РАЗВИТИЮ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

- 14 *Обзор банковского сектора Республики Казахстан за январь 2021 года*

ПОЗДРАВЛЯЕМ!

- 22 *К юбилею ученого, педагога и финансиста:
Кенесу Кажгереевичу Жуйрикову 85 лет! \ М. Байтоков*

ПЛАТЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ

- 24 *Embedded Finance как будущее платежных технологий
\ А. Фролов*

ИНТЕРВЬЮ

- 27 *В три из пяти финансовых махинаций вовлечены
родственники \ В. Баулин*
- 30 *Криптореволюция только начинается
\ Ч. Чжао*
- 33 *Мошенники провоцируют клиента самого забрать деньги
из банка \ А. Сычев*
- 36 *Стоп-сигналы. Как будет работать «светофор» для
подозрительных клиентов банков \ И. Ясинский*

АНАЛИТИКА

- 39 *Проблемных валютных ипотечных займов больше нет
в Казахстане*
- 42 *Факторы риска нефтяного рынка*

МНЕНИЕ

- 45 *Пределы риска: почему регуляторы ограничивают
массовых инвесторов \ О. Шибанов*
- 47 *Новая эпоха фондового рынка \ С. Моисеев*
- 51 *Как цифровой рубль повлияет на банки и их клиентов
\ В. Грищенко, А. Морозов, Е. Петренева, А. Синяков*

ИНВЕСТИЦИИ

- 54 *Ценности инвестора \ И. Рябова*

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

- 56 *ФРС будет сохранять мягкую денежно-кредитную политику
до тех пор, пока экономика США не восстановится*



О ситуации на финансовом рынке

1. Инфляция и инфляционные ожидания

По данным Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан, в январе 2021 года инфляция составила 0,6% (в январе 2020 года – 0,7%).

Годовая инфляция сложи-

ставили 35,6 млрд долл. США.

Рост активов в свободно конвертируемой валюте в результате притока средств от займа Азиатского банка развития был нивелирован выплатой внешнего долга и снижением средств банков второго уровня со счетов в Национальном банке.

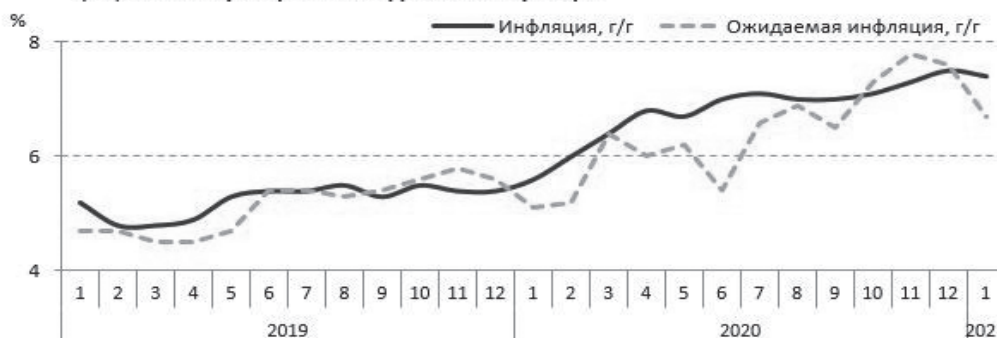
Международные резервы

нии снизились на 4,0% до 2 716,3 млрд тенге.

3. Операции Национального Банка в области денежно-кредитной политики

25 января 2021 года Национальный Банк принял решение сохранить базовую ставку на уровне 9,0% годовых с процентным коридором +/- 1,0 п.п.

График 1. Инфляция и ожидаемая инфляция



Источник: Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан, FusionLab

лась на уровне 7,4% (в декабре 2020 года – 7,5%). В структуре инфляции цены на продовольственные товары в годовом выражении повысились на 11,4%, непродовольственные товары – на 5,3%, платные услуги – на 4,1%.

В январе 2021 года количественная оценка ожидаемой через год инфляции по результатам опроса населения составила 6,7%.

2. Международные резервы и денежные агрегаты

Валовые международные резервы Национального Банка за январь 2021 года, по предварительным данным, снизились незначительно – на 0,1%, и со-

страны в целом, включая активы Национального фонда в иностранной валюте (57,7 млрд долл. США), по предварительным данным, на конец января 2021 года составили 93,3 млрд долл. США.

Денежная база в январе 2021 года сжалась на 6,2% и составила 9 173,8 млрд тенге. Узкая денежная база, т.е. денежная база без учета срочных депозитов банков второго уровня в Национальном Банке, сжалась на 3,3% до 4 919,8 млрд тенге.

Денежная масса за январь 2021 года увеличилась на 1,9% и составила 25 392,0 млрд тенге, наличные деньги в обраще-

Индикатор TONIA¹, который является таргетируемой (целевой) ставкой при проведении операций денежно-кредитной политики на денежном рынке, в январе 2021 года формировался внутри процентного коридора. В январе 2021 года средневзвешенное значение TONIA составило 8,23% годовых (в декабре 2020 года – 8,40%).

Инструменты денежно-кредитной политики. На конец января 2021 года отрицательное сальдо операций Национального Банка (открытая позиция На-

¹ Средневзвешенная процентная ставка по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на бирже в секторе автоматического репо с ГЦБ

График 2. Динамика базовой ставки и ее процентного коридора



ционального Банка) на денежном рынке составило 4,6 трлн тенге.

Объем открытой позиции Национального Банка по операциям прямое репо составил 99,8 млрд тенге.

Объем банковских депозитов в Национальном Банке составил 258,2 млрд тенге. Объем ликвидности, изымаемый посредством депозитных аукционов, составил 985,8 млрд тенге.

Объем краткосрочных нот в обращении на конец января 2021 года составил 3 274,7 млрд тенге, увеличившись за месяц на 11,9%.

В январе 2021 года было проведено 5 аукционов на общую сумму 1 735,1 млрд тенге, в том числе 3 аукциона по размещению 1-месячных нот на сумму 1 172,6 млрд тенге (средневзве-

шенная доходность – 9,01%), 1 аукцион по 3-месячным нотам на сумму 462,5 млрд тенге (доходность – 9,48%), 1 аукцион по полугодовым нотам на сумму 100,0 млрд тенге (доходность – 9,63%).

Объем погашения краткосрочных нот Национального Банка за январь 2021 года составил 1 428,1 млрд тенге.

Государственные ценные бумаги Министерства финансов Республики Казахстан. В январе 2021 года Министерство финансов Республики Казахстан осуществило размещение долгосрочных (МЕУКАМ) государственных ценных бумаг на сумму 274,3 млрд тенге. Всего в январе было размещено 10 выпусков облигаций, на которых были размещены государственные ценные бумаги со сроками

до погашения от 1 до 12,2 лет. Средневзвешенная доходность по ним составила от 9,41% до 10,40% годовых.

Объем ценных бумаг Министерства финансов Республики Казахстан в обращении в январе 2021 года увеличился на 2,9% и составил 9 751,6 млрд тенге².

На конец января 2021 года кривая доходности³ на фоне снижения доходностей по государственным ценным бумагам от 1 года демонстрировала снижение по сравнению с уровнем на конец декабря 2020 года. Доходность по краткосрочным вы-

² ГЦБ в обращении в тенге (без учета ГЦБ в иностранной валюте)

³ Для построения кривой доходности была применена методика определения функции доходности государственных ценных бумаг Республики Казахстан, опубликованная на официальном сайте Казахстанской фондовой биржи

График 3. Изменение безрисковой кривой доходности

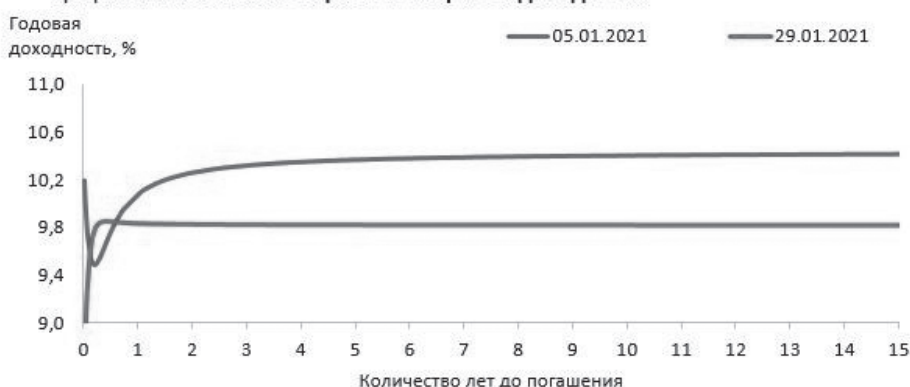


График 4. Динамика нетто-продаж наличной иностранной валюты обменными пунктами, млрд тенге



росла по сравнению с началом отчетного периода.

4. Валютный рынок

В январе 2021 года биржевой обменный курс тенге изменялся в диапазоне 418,46 – 424,21 тенге за доллар США. На конец января 2021 года биржевой курс тенге к доллару США составил 424,21 тенге за доллар США, ослабев за месяц на 0,8%.

Общий объем операций по валютной паре тенге – доллар США за месяц составил 11,0 млрд долл. США, в том числе объем биржевых торгов на Казахстанской фондовой бирже – 2,2 млрд долл. США, объем операций на внебиржевом валютном рынке – 8,8 млрд долл. США. В общем объеме операций на внебиржевом рынке доля одного дочернего банка составила 71,7% или 6,3 млрд долл. США (в декабре 2020 года – 65,7% или 6,7 млрд долл. США), что было связано с хеджированием им собственного капитала от валютных рисков. Данные операции проводятся внутри банковской группы и не влияют на соотношение спроса или предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

В январе 2021 года население купило на нетто-основе наличную иностранную валюту

на сумму, эквивалентную 209,3 млрд тенге. По сравнению с предыдущим месяцем данные расходы снизились на 23,7% (в декабре 2020 года – 274,3 млрд тенге), в сравнении с аналогичным периодом 2020 года (163,4 млрд тенге) объем нетто-покупок вырос на 28,1%. Основной объем расходов был направлен на покупку долларов США – 64,3% или 134,5 млрд тенге, российских рублей – 24,0% или 50,2 млрд тенге, евро – 11,7%, или 24,5 млрд тенге. В разбивке по видам валют расходы на покупку долларов США за месяц сократились на 33,3% (рост на 28,4% г/г), на покупку российских рублей – на 5,2% (рост в 1,5 раз г/г). Расходы населения на покупку евро, напротив, возросли на 27,7% (рост на 4,9% г/г).

5. Депозитный рынок

Объем депозитов резидентов в депозитных организациях на конец января 2021 года составил 22 675,7 млрд тенге, увеличившись за месяц на 2,7%. Депозиты юридических лиц выросли за месяц на 5,7% до 11 944,0 млрд тенге, депозиты физических лиц снизились на 0,6% до 10 731,7 млрд тенге.

Объем депозитов в национальной валюте за месяц увеличился на 3,0% до 14 270,9 млрд тенге, в иностранной ва-

люте – на 2,1% до 8 404,8 млрд тенге. Уровень долларизации на конец января 2021 года составил 37,1% (в декабре 2020 года – 37,3%).

Депозиты юридических лиц в национальной валюте в январе 2021 года увеличились на 7,2% до 7 720,8 млрд тенге, в иностранной валюте – на 3,2% до 4 223,2 млрд тенге (35,4% от депозитов юридических лиц).

Депозиты физических лиц в тенге снизились на 1,5% до 6 550,1 млрд тенге, в иностранной валюте увеличились на 1,0% до 4 181,7 млрд тенге (39,0% от депозитов физических лиц).

Объем срочных депозитов составил 15 844,0 млрд тенге, увеличившись за месяц на 3,7%. В их структуре вклады в национальной валюте составили 10 059,2 млрд тенге, в иностранной валюте – 5 784,8 млрд тенге.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по срочным депозитам в национальной валюте небанковских юридических лиц в январе 2021 года составила 7,2% (в январе 2020 года – 7,3%), по депозитам физических лиц – 9,4% (9,3%).

6. Кредитный рынок

Объем кредитования банковской экономики на конец января 2021 года составил 14 594,5 млрд тенге, уменьшившись за месяц на 0,2%. Объем кредитов

юридическим лицам снизился на 1,4% до 6 994,4 млрд тенге, физическим лицам увеличился на 1,0% до 7 600,1 млрд тенге.

Объем кредитов в национальной валюте за месяц увеличился на 0,3% до 12 760,4 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам уменьшились на 0,8%, физическим лицам увеличились на 1,0%. Объем кредитов в иностранной валюте уменьшился на 3,3% до 1 834,2 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам уменьшились на 3,3%, физическим лицам — на 3,2%. Удельный вес кредитов в тенге на конец января 2021 года составил 87,4% (в декабре 2020 года — 87,0%).

Объем долгосрочных кредитов за месяц увеличился на 0,1% до 12 508,5 млрд тенге, объем краткосрочных кредитов снизился на 2,0% до 2 086,0 млрд тенге.

Кредитование субъектов малого предпринимательства за январь 2021 года увеличилось на 0,9% до 2 538,9 млрд тенге (17,4% от общего объема кредитов экономике).

В отраслевой разбивке наиболее значительная сумма кредитов банков экономике приходится на такие отрасли, как промышленность (доля в общем объеме — 13,5%), торговля (11,6%), строительство (4,3%) и транспорт (3,1%).

В январе 2021 года средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам, выданным в национальной валюте небанковским юридическим лицам, составила 11,5% (в январе 2020 года — 12,1%), физическим лицам — 18,5% (19,0%).

7. Платежные системы

По состоянию на 1 февраля 2021 года на территории Республики Казахстан функционируют 18 платежных систем, в том числе платежные системы Национального Банка, системы денежных переводов, системы платежных карт.

За январь 2021 года через платежные системы Национального Банка (Межбанковскую систему переводов денег и Систему межбанковского клиринга) было проведено 3,7 млн транзакций на сумму 55,6 трлн тенге (по сравнению с декабрем 2020 года уменьшение по количеству составило 27,2%, по сумме — 11,9%). В среднем за день через указанные платежные системы проводилось 205,7 тыс. транзакций на сумму 3,1 трлн тенге.

На 1 февраля 2021 года выпуск платежных карточек в Республике Казахстан осуществляли 21 банк и АО «Казпочта». Общее количество эмитированных и распространенных платежных карточек составило 49,3 млн единиц. Из них в январе 2021 года 53,7% платежных карточек были использованы держателями при проведении безналичных операций и (или) операций по снятию денег.

С использованием платежных карточек казахстанских эмитентов за январь 2021 года проведено 356,8 млн транзакций на сумму 4,9 трлн тенге (по сравнению с декабрем 2020 года количество транзакций уменьшилось на 10%, сумма — на 24%). Доля безналичных платежей в общей структуре операций с использованием платежных карточек казахстанских эмитентов составила 94,4% (рост по отношению к декабрю 2020 года — 1% (93,4% на 01.01.2021)). Объем операции за этот же период составил 74,8% и вырос на 2% по отношению к декабрю 2020 года.

В январе 2021 года общий объем отправленных через международные системы денежных переводов денег составил 0,2 млн переводов на сумму 58,9 млрд тенге. Снижение объема переводов денег по сравнению с декабрем 2020 года составило 27,4%. Из общего объема отправленных переводов за пределы Казахстана

направлено 76,2% от общего количества (0,1 млн транзакций) и 92,6% от общей суммы (54,5 млрд тенге) транзакций. По Казахстану через системы денежных переводов проведено 23,8% от общего количества (0,05 млн транзакций) и 7,4% от общей суммы (4,4 млрд тенге). Из-за рубежа через международные системы денежных переводов было получено 0,1 млн транзакций на сумму 19,6 млрд тенге.

8. Пенсионная система

Пенсионные накопления вкладчиков (получателей) по состоянию на 1 февраля 2021 года составили 13 105,2 млрд тенге, увеличившись за январь 2021 года на 191,8 млрд тенге или на 1,5% (по сравнению с 1 февраля 2020 года увеличение на 2 207,8 млрд тенге или на 20,3%). За январь 2021 года произошло увеличение «чистого» дохода от инвестирования пенсионных активов на 177 млрд тенге до 5 730,2 млрд тенге на 1 февраля 2021 года (по сравнению с 1 февраля 2020 года увеличение на 1 368,4 млрд тенге).

Количество индивидуальных пенсионных счетов вкладчиков по обязательным пенсионным взносам (с учетом ИПС, не имеющих пенсионные накопления) на 1 февраля 2021 года составило 11,0 млн счетов.

Сумма пенсионных выплат за январь 2021 года составила 73,8 млрд тенге.

Основную долю совокупного инвестиционного портфеля ЕНПФ на 1 февраля 2021 года занимают государственные ценные бумаги Республики Казахстан и негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан (43,1% и 24,8% от общего объема пенсионных активов, соответственно).

Более подробную информацию представители СМИ могут получить по телефонам:
+7 (7172) 775 210
e-mail: press@nationalbank.kz
www.nationalbank.kz



Финансовые показатели банков второго уровня¹ по состоянию на 01.02.2021 г.

№	Наименование банка	Активы	Судимый портфель ²			из них			Сумма просроченной задолженности по кредитам, выданным просроченное возмещение ³	Провизии, сформированные по судовой поручению в соответствии с требованиями МСФО	Обязательства	из них вклады		Собственный капитал по балансу	Превышение текущих доходов (расходов) над текущими расходами (доходами) после уплаты подоходного налога
			всего	в том числе операции "Обратное РЕПО"	Кредиты с просрочкой платежей ⁴	в том числе		физических лиц				юридических лиц			
						сумма	доля в кредитах						сумма		
1	АО "Народный Банк Казахстана"	9 731 128 894	4 770 949 342	1 19 474 389	325 564 407	6,82%	188 621 417	3,95%	193 893 880	431 471 422	8 301 262 392	3 580 579 526	3 764 660 626	1 429 866 502	29 869 245
2	ДАО "Сбербанк"	3 288 055 697	1 773 235 991	13 003 994	145 782 975	8,22%	98 068 362	5,53%	104 490 106	207 928 785	2 979 649 486	897 163 819	1 276 383 830	308 406 211	8 565 027
3	АО "КАСПИ БАНК"	2 806 563 671	1 542 221 750	1 901 378	159 206 849	10,32%	102 770 266	6,66%	116 999 668	120 853 697	2 529 081 849	1 998 256 127	228 650 435	277 481 822	24 615 096
4	АО "Fortebank"	2 237 702 509	815 164 134	29 306 898	147 036 233	18,04%	62 538 154	7,67%	77 567 741	85 115 264	1 976 696 472	542 580 352	950 891 614	261 006 037	4 047 653
5	АО "Банк ЦентрКредит"	1 703 463 255	1 117 025 653	20 699 366	134 842 063	12,07%	71 592 846	6,41%	81 350 304	116 996 460	1 774 337 938	668 149 558	551 442 471	129 125 317	504 922
6	АО "Облава банк"	1 708 211 507	1 408 926 427	16 112 882	28 698 237	2,04%	2 214 043	0,16%	1 602 944	7 737 635	1 422 369 015	1 059 392 569	35 264 456	285 942 492	2 534 359
7	АО "Jysal Bank"	1 703 259 988	801 861 657	49 912 203	471 447 450	58,79%	347 171 637	43,30%	529 413 158	384 823 334	1 388 272 960	476 244 793	504 153 366	314 986 028	780 235
8	АО "Евразийский Банк"	1 232 540 605	597 615 250	1 174 284 278	549 215 305	19,32%	57 218 161	9,57%	94 450 840	117 513 990	1 123 190 566	464 085 735	417 250 572	109 350 039	1 568 530
9	АО "АТФБанк"	1 174 284 278	549 215 305	1 174 284 278	43 115 956	7,85%	17 665 508	3,22%	38 333 537	198 198 901	1 061 044 280	315 882 805	365 216 287	113 239 998	18 703 939
10	АО "Банк Банк ВЕК"	981 329 994	526 457 109	34 994 719	59 362 087	11,29%	39 557 013	7,51%	55 870 513	41 291 918	877 647 438	229 916 976	361 714 076	103 682 556	884 505
11	АО "Открытие Казахстан"	868 127 561	80 944 914	32 318 877	15 698 539	4,02%	10 334 713	2,64%	8 156 178	13 761 853	691 349 451	6 008 418	599 129 640	134 741 814	3 275 573
12	АО "ДБ - АЛЬФА БАНК"	797 149 382	390 904 311	32 318 877	4 339 047	1,76%	1 504 623	0,61%	636 471	5 852 289	520 766 684	144 420 351	285 415 184	73 104 218	1 327 298
13	АО "Алтын Банк" (JBS China Citic Bank Corporation Ltd)	593 870 902	246 557 233	32 004 594	43 782 711	18,94%	19 665 984	8,51%	42 621 466	45 820 686	400 492 380	90 116 933	201 464 404	40 640 575	17 994
14	АО "Нурбанк"	441 132 955	231 106 160	32 004 594	28 237 974	8,97%	8 228 912	2,81%	11 461 968	8 091 232	311 018 199	127 801 291	45 076 559	95 467 082	1 881 405
15	ДБ АО "Банк Коюк Кредит"	406 485 281	314 822 481	28 083 039	644 408	2,29%	644 408	2,29%	806 133	853 023	290 294 883	3 620 756	279 971 346	54 044 426	816 356
16	АО ДБ "БАНК КИТТАЙ В КАЗАХСТАНЕ"	344 339 309	28 083 039	344 339 309	12 571 832	7,15%	9 549 282	5,43%	12 396 355	11 287 476	321 511 528	49 445 908	189 421 628	26 912 966	571 483
17	ДАО Банк ВТБ (Казахстан)	348 424 494	175 758 093	68 516 333	12 571 832	7,15%	9 549 282	5,43%	12 396 355	11 287 476	321 511 528	49 445 908	189 421 628	26 912 966	571 483
18	АО "ТНБ Югтап в г. Алматы"	213 467 768	68 516 333	12 571 832	12 571 832	7,15%	9 549 282	5,43%	12 396 355	11 287 476	321 511 528	49 445 908	189 421 628	26 912 966	571 483
19	АО "ДБ "ТЭИ БАНК"	122 292 875	53 167 319	12 571 832	2 507 300	4,72%	1 672 942	3,15%	5 190 229	79 800	134 311 374	27 827 852	25 142 723	19 434 121	577 403
20	АО "Банк Kassa Nova" (ДБ АО "Fortebank")	153 745 495	6 405 010	5 943 704	42 584	0,66%	37 459	0,58%	33 585	79 800	134 311 374	27 827 852	25 142 723	19 434 121	577 403
21	АО "Шинган Банк Казахстан"	61 914 412	14 332 833	198 899	198 899	1,39%	113 508	0,79%	91 763	65 480	46 423 787	7 064 889	31 603 731	15 490 625	76 454
22	АО "Исламский Банк "Al Hilal"	63 293 741	23 288 120	63 293 741	21 592 274	71,68%	21 102 895	70,05%	12 412 059	275 475	45 393 894	1 555 701	22 176 233	17 899 847	151 793
23	АО "AsiaCredit Bank (АзияКредит Банк)"	46 689 368	30 123 830	46 689 368	31 112 905	97,00%	29 828 686	92,99%	37 809 765	6 910 494	33 098 406	19 329 309	2 345 421	13 590 962	-103 248
24	АО "Capital Bank Kazakhstan"	41 892 184	32 076 679	41 892 184	31 112 905	97,00%	29 828 686	92,99%	37 809 765	11 505 446	26 285 026	2 140 743	5 911 610	15 607 158	-126 429
25	АО "УБ "Знаки-Банк"	25 122 562	14 692 616	25 122 562	1 282 050	8,73%	53 819	0,37%	280 461	2 449 815	12 057 706	13 098	3 356 423	13 064 856	133 509
26	АО ДБ "НБ Пановтап" в Казахстане	4 415 667	3 768 189	2 898 144	870 045	23,09%	856 231	22,72%	1 051 385	179 459	111 600	26 236	13 170	4 304 067	-1 952
		Итого:	31 298 903 354	15 617 119 778	3 557 570 548	1 793 407 911	11,48%	1 091 010 869	6,99%	1 422 248 946	27 271 720 449	10 885 363 581	10 792 374 420	4 027 182 905	104 260 456

1 - Информация предоставлена на основании ежеквартальной отчетности, предоставленной банками второго уровня.

2 - Кредиты и вложения по группам счетов 1300 "Вклады, предоставляемые другим банкам", 1400 "Требования к клиентам", 1460 "Операции "Обратное РЕПО" с ценными бумагами", без учета счетов корреспондентов (счета 1312, 1313, 1482, 1483, 1484, 1485) и счетов переводов (счета 1316, 1482, 1483).

3 - Кредиты, по которым имеется просроченная задолженность по состоянию на дату (или) на последнюю дату отчетности.

4 - Кредиты, по которым имеется просроченная задолженность свыше 90 дней по состоянию на дату (или) на последнюю дату отчетности.

5 - Информация предоставлена на основании ежеквартальной отчетности, предоставленной банками второго уровня.

Программа исследований на 2021–2022 годы

Исследовательские задачи Национального Банка Республики Казахстан (НБРК) вытекают из его мандата по обеспечению ценовой и финансовой стабильности. Устойчивое достижение целей требует учёта множества факторов, формирующих экономическую среду, каналов взаимного влияния, информированного понимания проблем, с которыми сталкивается экономика Казахстана, эффективной коммуникации этого понимания всем заинтересованным лицам. Исследования позволяют получать необходимые для решения этих задач знания, развивать аналитический инструментарий для выработки экономической политики.

Программа исследований задаёт среднесрочные направления исследовательских работ Национального Банка по вопросам макроэкономической политики, включая денежно-кредитную, фискальную и макропруденциальную политики, вопросам финансового регулирования и надзора, развития финансовых взаимоотношений. Представленные в Программе направления являются приоритетными для НБРК, но не исчерпывают всю исследовательскую деятельность НБРК и не ограничивают исследовательскую повестку отдельных сотрудников НБРК.

Основная цель Программы — представить аналитикам в штате НБРК и сторонним исследователям наше видение наиболее востребованных исследовательских задач, решение которых позволит улучшить обоснованность и убедительность принимаемых решений. Публикацией Программы мы рассчитываем привлечь внимание независимых исследователей и помочь направить их усилия на изучение наиболее релевантных, по мнению НБРК, вопросов. Мы также рассчитываем, что этот документ даст участникам рынка лучшее представление о текущей информационно-аналитической среде для принятия решений по макроэкономической политике и направлениях её развития, которые задаёт Программа.

ПОДХОДЫ К ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КООРДИНАЦИЯ

Пересечение целей и инструментов различных органов экономической политики требует взаимного учёта и выработки способов координации между ними для обеспечения устойчивого достижения конечных целей экономической политики. Это требует информированного понимания механизмов взаимодействия фискального, монетарного и регуляторного органов управления, свойств передаточных каналов, условий их активизации. На ранних этапах анализа полезным может стать документирование проявлений взаимодействий, разработка теорий и тестируемых гипотез, обоснование требований к данным и их сбор.

1.1. Обоснование рамочно-го подхода к денежно-кредитной политике

Переход на плавающий обменный курс и инфляционное таргетирование разрешил ряд старых проблем и вынес на поверхность новые вопросы. Так, для убедительности и действенности проводимой денежно-кредитной политики (ДКП) критически важна приверженность центрального банка принятому подходу. Это выводит на первый план повестки исследований вопросы выбора параметров политики. Каким образом устанавливать целевую инфляцию? Следует ли стабилизировать другие показатели, на какой часто те, насколько глубоко, в чем издержки и достоинства этого? Насколько тот или иной режим ДКП устойчив к ошибкам

модели и неопределённости в оценках?

Для эффективной коммуникации политики критически важным является способность органа денежно-кредитной политики сформировать убедительную политику и последовательно её проводить. Актуальными остаются традиционные для денежно-кредитной политики вопросы выбора параметров режима коммуникации, таких как публикация прогнозов и траектории базовой ставки, при которых открытость способствует повышению доверия к политике.

1.2. Фискальная политика

Учитывая значительную роль нефтяных доходов в структуре экономики Казахстана в целом и в системе государственных финансов в частности, необходимо улучшить понимание того,

как фискальная политика влияет на совокупный спрос, цикличность, конкурентоспособность и ряд других связанных вопросов. Чем характеризуется влияние госрасходов на инфляцию и чем оно опосредовано? Чем характеризуется такая инфляция и как проявляется? Какую роль играют структура и параметры налоговых и неналоговых доходов бюджета, выбор источников финансирования дефицита бюджета? Насколько дисциплина и процикличность госрасходов влияют на конкурентоспособность, производительность, диверсификацию, развитие торгуемого сектора? Какие фискальные правила способны улучшить взаимодействие с денежно-кредитной политикой? Как обеспечить приверженность этим правилам?

1.3. Макропруденциальная политика и финансовая стабильность

Различия в целевых задачах финансового регулирования, денежно-кредитной политики и фискальной политики, затрудняют их эффективную координацию и требуют принятия более целостного взгляда на проведение экономической политики. Так, ограничение ведомственной ответственности формализованными краткосрочными индикаторами, без учёта взаимовлияния и долгосрочных последствий принимаемых мер, способно порождать дисбалансы и накапливать их до критического уровня.

Макропруденциальная политика призвана заполнить возникшие пробелы в экономи-

ческой политике, но достаточно ли её инструментария? Какие способы межведомственной координации способны направить экономическую политику на достижение долгосрочных системных целей? В чём особенности макропруденциальной политики в сырьевой экономике? Сводятся ли её задачи к контрцикличности? Что она вносит в арсенал экономической политики?

Традиционной для центрального банка является функция кредитора последней инстанции. В последнее десятилетие традиционные механизмы предоставления экстренной ликвидности стали активно развиваться. Насколько реформа этого механизма в Казахстане приблизила его к лучшим практикам?

Приоритеты на 2021 год

- Обоснование выбора параметров денежно-кредитной политики. Выработка критериев операционной независимости центрального банка.
- Проведение эмпирических исследований для выявления и оценки параметров передаточных каналов фискальной политики.
- Анализ рамочных подходов к фискальной политике, разработка фискальных правил, метрик фискальной устойчивости, включая консолидированный и нефтяной дефицит.
- Провести анализ международной практики макропруденциальной политики, её истории, возможностей и задач применительно к Казахстану.
- Эволюция практики предоставления экстренной ликвидности.

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

2.1. Совершенствование макроэкономических моделей

В парке макроэкономических моделей, используемых НБРК для выработки решений по ДКП, основной является квартальная прогностическая модель (QPM). Она основана на теории циклов и сочетает динамические,

стохастические и структурные свойства. Вперёдсмотрящий подход к денежно-кредитной политике (ДКП), основанный на таргетировании прогнозов и управлении ожиданиями, требует понимания того, как экономические агенты взаимодействуют, как принимают решения, на основании какой информации, как формируются их ожидания, с учётом каких ограничений.

Для экономики Казахстана центральными являются вопросы распределения сырьевых

доходов, политика бюджетных расходов и их финансирования, структура капитала банков и компаний, валютные риски и кредитные риски, финансовые потери и финансовые ускорители. Соответственно, одной из центральных задач денежно-кредитной политики является дальнейшая работа по разработке макроэкономических моделей Казахстана, которые отражают следующие характерные свойства и элементы:

- бюджетную политику и фи-

скальные правила, определяющие расходы бюджета и источники их финансирования;

- гетерогенные домохозяйства, которые имеют накопления, берут в долг, совершают дефолты;

- гетерогенные компании, которые выбирают структуру капитала, совершают дефолты, ограничены в доступе к кредиту;

- рынок недвижимости и финансовые рынки;

- банки, которые кредитуют с учётом кредитного риска и способности его абсорбировать;

- участников рынка, которые формируют ожидания и принимают решения в условиях неопределённости и неполной информации.

В такой модели макроэкономическая политика способна оказывать сильное и длительное влияние на совокупный спрос, конкурентоспособность, реальный обменный курс, траекторию развития экономики. Создание такой реалистичной макроэкономической модели, поддающейся пониманию и пригодной для использования, потребует от разработчика выбора только наиболее существенных явлений из этого списка.

Разработка макроэкономической модели потребует проведения исследований по каждому составляющему классу агентов для разработки составляющих элементов и спутниковых моделей.

2.2. Моделирование инфляционных процессов

Необходимость понимания процессов ценообразования на рынках товаров и услуг вытекает непосредственно из мандата по ценовой стабильности. Задачей операционного анализа является текущий мониторинг этих процессов, предсказательных характеристик моделей прогноза инфляции и внесение в них поправок. Более фунда-

ментальной исследовательской задачей является разработка моделей ценообразования и прогноза уровня цен. Востребованными направлениями для исследований инфляционных процессов являются оценка номинальной ригидности цен; разработка более информативных метрик инфляции, в том числе, с использованием альтернативных данных и методов их обработки; разработка методов фильтрации и оценка тенденций сезонности, волатильности и частотных характеристик ценовых процессов; вопросы систематического смещения в оценке инфляции в связи с изменениями качества товаров; эмпирические оценки эластичности цен и спроса к доходам; оценка лагов и глубины переноса обменного курса; анализ механизмов формирования инфляционных ожиданий; выявление связи с уровнем конкуренции и региональной интеграцией; анализ факторов инфляции спроса и предложения.

Для мониторинга и прогноза цен на регулируемые товары и услуги необходима разработка моделей ценообразования в среде, отличающейся от конкурентной. В частности, актуальными являются вопросы скрытой и накопленной инфляции, её причин и проявлений, методов диагностики, оценки вызванных потерь и условий переноса в открытую инфляцию, а также анализ практик, институтов и факторов формирования тарифов естественных монополий для улучшения прогноза, анализа последствий скрытой инфляции.

2.3. Домохозяйства

Понимание экономического поведения домохозяйств является центральным для разработки экономической политики. Потребление домохозяйств – это наиболее крупная составляющая совокупного спроса и наиболее важный критерий для

оценки качества экономической политики. Кроме потребления и сбережений, домохозяйства принимают решения о приобретении жилья, инвестиции сбережений, выборе места жительства, профессии, работы, образования, создании семьи и количестве детей. Такой анализ должен сформировать поведенческие модели домохозяйств с учётом их гетерогенности, улучшить среднесрочные модели прогнозирования рынков недвижимости и труда, информировать государственную политику, создать составляющий элемент для макроэкономической модели.

Так, анализ домохозяйств позволяет значительно улучшить понимание рынка труда. Традиционные метрики – безработица, занятость и производительность – оказываются малоинформативными и нечувствительными к уровню экономической активности. Более обширное и глубокое изучение рынка труда, его гибкости и способности перераспределять рабочую силу, ограничений, с которыми он сталкивается и которые накладывает на участников, потребует анализа результатов опроса домохозяйств, обследования рынка труда, альтернативных источников.

2.4. Корпоративный спрос на кредит

Задачей исследования компаний реального сектора, связанной с проведением ДКП, является улучшение понимания факторов формирования корпоративного спроса на кредит, оценка способности компаний продуктивно его использовать, оценка кредитного риска. Более точные оценки абсорбционной способности заёмщиков и лучшее понимание долгосрочных последствий принимаемых решений позволят при проведении ДКП явным образом учитывать взаимосвязь между задачами

ценовой и финансовой стабильности. Решение этой задачи потребует разработки более эффективных методов сбора и анализа финансовой отчетности компаний, оценок их операционной эффективности, производительности, кредитоспособности.

Кроме вопросов, связанных с ДКП, актуальными для развития МСБ будут исследования в области корпоративных финансов. Насколько кредитное ограничение и ограничение собственного капитала сдержива-

ют развитие бизнеса? Как субсидии влияют на устойчивость бизнеса?

2.5. Модели платёжного баланса

Слабая диверсификация экспорта, выраженная зависимость от импорта, высокая доля иностранных инвестиций в сырьевом секторе делают экономику Казахстана подверженной шокам условий торговли. Влияние внешних шоков на экономику, совокупный спрос, инвестиционную позицию и ка-

налы, через которые внешние шоки влияют на спрос и предложение иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, инфляцию и другие показатели, является приоритетным направлением исследований.

Наряду с внешними факторами будет продолжено изучение внутренних процессов, таких как реализация крупных нефтегазовых проектов и государственных инфраструктурных программ, а также темпы кредитования, с позиции их влияния на динамику платёжного баланса.

Приоритеты на 2021 год

- Систематизировать требования к макроэкономическим моделям Казахстана и подходы к их разработке.
- В рамках дальнейшего развития модельного аппарата НБРК приступить к разработке макроэкономических моделей, включая модели частичного или общего равновесия, учитывающих наиболее релевантные важные и характерные черты экономики Казахстана, включая фискальную политику, спрос и предложение кредита, структуру капитала, кредитный риск, гетерогенность агентов.
- Проанализировать механизмы ценообразования и распространения инфляции, включая модели формирования инфляционных ожиданий и их роль в формировании инфляции.
- Разработать модели формирования инфляции и оценить вклад банковского кредита, процентных ставок, обменного курса, расходов бюджета и источников их финансирования.
- Разработать более информативные метрики инфляции на основе альтернативных данных.
- На основе данных обследования домохозяйств выявить типичные домохозяйства и разработать модели их поведения на рынках потребительских товаров, сбережений, кредита, труда, недвижимости.
- Изучить рынок труда и его альтернативные метрики.
- Выявить основные типы компаний и разработать модели их поведения, включая корпоративное финансирование, инвестиционную деятельность, на рынке труда, ценовые политики.
- Разработать типовые модели кредитоспособного спроса на кредит.
- Выявить связь структуры капитала, инвестиционного поведения и операционной эффективности бизнеса.
- Совершенствование моделей прогнозирования статей платёжного баланса для оценки их взаимного влияния, эластичности к шокам и потенциального влияния на экономику.

ЛИКВИДНОСТЬ И ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ НА ФИНАНСОВЫХ И СМЕЖНЫХ РЫНКАХ

3.1. Барьеры эффективности на финансовых рынках

Основными организованными финансовыми рынками в Казахстане являются ва-

лютный и денежный рынки, и, в намного меньшей степени, рынки ценных бумаг, включая рынок государственных облигаций (ГЦБ). Эти рынки, являясь наиболее ликвидными, представляют первое звено в передаточном механизме денежно-кредитной политики (ДКП). Понимание этих рынков, их вза-

имодействия с другими финансовыми рынками, с реальным сектором, их информативности, эффективности ценообразования являются ключевыми как для действенности ДКП, так и для развития финансового сектора. Для формирования наиболее полной картины каждого из этих рынков требуется

систематический анализ с применением множества подходов и методов, включая качественное описание рынков; анализ смежных и замещающих рынков; инвентаризация и характеристика его основных участников; регулирование рынка, его правовые основы и механизмы обеспечения дисциплины; микроструктура и инфраструктура рынка; количественный анализ структуры собственности, поведения, ограничений, оценка ликвидности и эффективности, ёмкость, глубина, конкурентность и концентрация, информативность.

Денежный рынок важен как первое звено передаточного механизма ДКП. Изменчивость предложения на рынке первичной ликвидности во многом вызвана ожидаемыми изменениями на счетах, связанных с календарём налоговых выплат. Что ограничивает способность денежного рынка сглаживать ожидаемые шоки? Чем ограничены возможности арбитража между сегментами денежного рынка?

Для валютного рынка наиболее важными являются вопросы, связанные с эффективностью его ценообразования, его волатильностью и информативностью. Что такое «хорошая» волатильность и как отличить её от «плохой»? Отражают ли действия агентов ожидаемое влияние фундаментальных факторов? Готовы ли агенты занимать открытые позиции? Насколько важно вне рыночное взаимодействие между агентами?

Рынок валютных форвардов является наименее изученным в силу того, что он не является организованным и находится

за периметром регулирования. Его изучение позволит намного улучшить понимание денежного и валютного рынка, с которыми он связан и на которые он оказывает значительное информационное влияние.

Кроме анализа имеющихся и ликвидных рынков, исследования также должны быть направлены на изучение отсутствующих рынков и рынков, остающихся неликвидными, таких как необеспеченный денежный рынок, рынки валютных производных, долгосрочных процентных свопов, негосударственных ценных бумаг. Целью анализа является выяснение причин отсутствия этих рынков, выявление барьеров их развития, их востребованности, критический анализ принятых мер и выработка рекомендаций.

3.2. Рынок банковских депозитов

Рынок депозитов интересен для исследования как основной источник фондирования банков. Слабо изученным остаётся вопрос его связи с денежным рынком и другими ликвидными рынками фондирования. Ответ на этот вопрос неразрывно связан с вопросами денежно-кредитной политики и финансовой стабильности. Насколько эффективно рынок депозитов распределяет фонды? Насколько он подвержен угрозе распространения безответственного поведения (moral hazard)? Какую роль в этом играет отсутствие ответственности банков за системные последствия принимаемых ими решений? Как нейтрализовать такого рода системные экстерналии?

3.3. Рынок жилой недвижимости

Недвижимость играет одну из центральных ролей в финансовой системе и передаточном механизме денежно-кредитной системы, как ключевое звено финансового усилителя макроэкономических циклов и как одна из целей и обеспечение банковского кредита. Проведение ранней диагностики для целей макропродвигательной политики требуют мониторинга устойчивости цен на жилье, оценки инвестиционной составляющей в текущем спросе и в активах домохозяйств. Для оценки финансовой устойчивости индивидуальных банков более востребованы модели ценообразования, основанные на атрибутах недвижимости. Обогащённая административными данными, такая модель позволит проводить удалённую и оперативную оценку недвижимости в залоге, в том числе, для целей стресттестирования банков и мониторинга качества независимой оценки.

На более долгосрочном горизонте зрения задача обеспечения финансовой стабильности требует учёта жилищной политики, её масштаба и методов, включая программы субсидированного кредитования, оценки её системных последствий для финансовой устойчивости, рынка труда, урбанизации, конкурентоспособности, а также последствия её распределительного эффекта, в том числе, на нормы поведения и общественные ожидания.

Приоритеты на 2021 год

- Провести анализ ликвидности и эффективности ценообразования, выявить причины провалов (market or government failure), разработать рекомендации для повышения эффективности рынков государственных и негосударственных ценных бумаг, первичной ликвидности, валютного рынков, рынков валютных и процентных производных.
- Провести анализ проблем ценообразования на рынке розничных депозитов, выявить барьеры эффективности и пути их преодоления.
- Разработать методы оценки инвестиционного спроса на жилье, выявить факторы его формирования и вклад в рост цен.
- Провести анализ рынка жилищного кредитования, оценить механизмы субсидирования в рамках жилищной политики, их долгосрочные системные последствия для заявленных целей и финансовой стабильности.
- Разработать гедоническую модель оценки стоимости недвижимости, провести анализ ценообразования на рынках жилья.

РЕГУЛИРОВАНИЕ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЙ**4.1. Механизмы урегулирования корпоративной несостоятельности**

Одной из наиболее вероятных причин высокого уровня потерь-при-дефолте (LGD) является слабость институтов обеспечения прав кредиторов для своевременной передачи контроля над активами заёмщика и выбора наиболее эффективного способа восстановления стоимости прав требований. Для подтверждения этой гипотезы и выработки методов решения проблемы необходим правоведческий и сравнительный анализ законодательства о корпоративной несостоятельности и законодательства об индивидуальном банкротстве, а также анализ практик правоприменения, кейсов, опросы заинтересованных лиц и участников процесса.

4.2. Совершенствование методов диагностики банков

Основные исследовательские вопросы по банкам связаны с разработкой и совершенствованием инструментов мониторинга и анализа, оценки качества ссудного портфеля,

устойчивости и достаточности капитала, методов стресс-тестирования, оценки жизнеспособности. Целью этих исследований будут являться прогноз предложения кредита для макроэкономической модели, оценка системного риска и анализ макропруденциальных мер.

Исследования должны быть направлены на улучшение понимания поведения банков, способов получения и обогащения информации о состоянии ссудного портфеля, на разработку моделей для объективной оценки качества займов. Своевременное и достоверное выявление, верификация и обоснование банковских потерь и достаточности банковского капитала, диагностика непродуктивных практик, качества кредитных решений имеют огромное практическое значение для надзора, обеспечения финансовой стабильности, выработки ДКП.

Это потребует развития методов диагностики ссудных портфелей, разработки моделей оценки кредитного риска и ожидаемых потерь, развития систем сбора информации о состоянии ссудного портфеля на уровне отдельного займа, использования и развития баз данных о финансовом состоянии заёмщиков.

Имеющиеся данные о ссуд-

ном портфеле банков не содержат необходимой информации для оценки уровня потерь-при-дефолте (LGD). Для этого необходимы данные, позволяющие отследить смену владельцев прав требований по займу, с момента подачи заявки и до момента завершения жизни прав требования. Такие данные помогут достоверно оценить потери в случае дефолта в Казахстане и начать поиск причин их высокого уровня, ответить на связанные вопросы. Является ли высокий уровень LGD индикатором слабости механизмов защиты прав кредиторов и повышает ли он вероятность дефолта?

4.3. Структурная модель банка как инструмент анализа

Под структурной моделью банка понимается представление банком выбора оптимальных управленческих решений с учётом балансовых и пруденциальных ограничений, текущих и ожидаемых условий на рынках фондирования и кредитования. Целью является оценка реакции банка на те или иные регуляторные требования, сценарный анализ и прогноз поведения банка в зависимости от его состояния, развития банковского сектора, моделирование

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

предложения кредита, изучение свойств кредитного канала.

4.4. Взаимосвязанность, экстерналии и системные риски

Финансовая устойчивость и способность предоставлять услуги в условиях стресса за-

висят от того, каким образом экономические агенты и сектора связаны друг с другом как поставщики и кредиторы в цепи и сети. Непосредственным практическим приложением такого анализа является выявление связанных сторон. Это также даст понимание того, как риски капитала и ликвидности

распространяются по системе, при каких условиях они поглощаются, а при каких – усиливаются. Конечной целью такого рода исследований является выработка способов минимизации негативных финансовых экстерналий.

Приоритеты на 2021 год

- Провести анализ законодательства и практик корпоративного банкротства, выявить потенциал для повышения их эффективности.
- Разработать методы удалённой оценки качества банковских займов, де-нежных потоков, обеспечения, кредитного риска крупных заёмщиков и однородных розничных субпортфелей.
- Разработать модели кредитного поведения заёмщиков для стресс-тестирования ссудного портфеля банка.
- Провести анализ рекомендуемых пруденциальных требований по ликвидности, возможности этих инструментов для повышения устойчивости фондирования, развития банковских практик управления рисками ликвидности.

БУДУЩЕЕ ПЛАТЁЖНОЙ СИСТЕМЫ

5.1. Перспективы национальной платёжной системы

Быстрое развитие технологий трансформирует финансовые услуги и открывает новые возможности для развития платежей. Платёжные сервисы претерпели значительные изменения в последние годы благодаря появлению новых платёжных методов, платформ и интерфейсов. Цифровая идентификация, мгновенные платежи и интеграция платёжных каналов для удовлетворения ожиданий клиентов открывают возможности для новых игроков и трансформируют отрасль. На первый план выходят

новые, порой нерегулируемые участники, стираются границы между платёжными инструментами, системами и нерегулируемыми механизмами. Требуется ли появление новых технологий изменений в регулировании рынка? Как обеспечить равные конкурентные условия для участников? Какие требования к платёжной инфраструктуре предъявляют растущие потребности рынка?

5.2. Цифровая валюта НБРК

Возрастание роли цифровых технологий в финансовом секторе, меняющиеся потребности бизнеса и граждан делают необходимым изучение места, роли и перспектив выпуска и исполь-

зования цифровых валют центральными банками. Цифровая валюта центрального банка может обеспечить высокую прозрачность сделок, снизить риски незаконных транзакций, повысить инклюзивность. Но её выпуск также таит в себе ряд рисков, как для ведущей роли банков второго уровня, так для способности центрального банка обеспечивать надёжность, стабильность и безопасность платежей. Все это диктует необходимость оценки целесообразности выпуска цифровой валюты в Казахстане, определения целей и задач, преимуществ и рисков, эффекта на платёжный рынок, денежно-кредитную политику и финансовую стабильность.

Приоритеты на 2021 год

- Провести исследование последних тенденций, технологий в платёжной индустрии, анализ трансформации платёжных услуг, включая роли банков и финтех-компаний.
- Провести обследование для анализа и оценки проводимых реформ в сфере модернизации национальных платёжных систем в мире, их влияния на состояние конкуренции и развитие внутреннего финансового рынка.
- Провести исследование целесообразности выпуска цифровой валюты центрального банка и его влияния на монетарную политику и финансовую стабильность с учётом международного опыта.

Обзор банковского сектора Республики Казахстан

январь 2021 года

Основные события финансового рынка

По оперативным данным Министерства национальной экономики, экономика Казахстана по итогам января 2021 года сократилась до (-)4,5% в годовом выражении. Положительную динамику развития показали строительство, электроснабжение, обрабатывающая промышленность и сельское хозяйство. Основной отрицательный вклад внесла горнодобывающая отрасль из-за сокращения добычи нефти в рамках исполнения обязательств по соглашению ОПЕК+.

В январе 2021 года индекс деловой активности составил 48,4, снизившись по сравнению с декабрем 2020 года на 0,6 п.п. Уменьшение показателя связано со снижением деловой активности в секторе услуг и промышленности. При этом в отрасли строительства наблюдался рост индекса, который за январь 2021 года увеличился на 1,6 п.п. и составил 51,1 (в декабре 2020 года – 49,5).

В соответствии с Законом по вопросам восстановления экономического роста, подписанного Главой государства 2 января 2021 года, граждане страны могут досрочно снять часть своих пенсионных накоплений для улучшения жилищных условий, лечения и для передачи под управление частным управляющим компаниям.

С 1 января 2021 года в рамках реализации поручения Главы государства введено лицензирование микрофинансовой деятельности. Установлены требования по выдаче, основания для отказа в выдаче, приостановления, прекращения действия и лишения лицензии.

Закон по вопросам восстановления экономического роста внес коррективы в правила предоставления пенсионного аннуитета. Основные нововведения коснулись изменения размера минимальной выплаты по договору пенсионного аннуитета от минимальной пенсии к 70% от величины прожиточного минимума, а также возможности заключения отложенного пенсионного аннуитета страхователем начиная с 45 лет с правом на получение пожизненных ежемесячных страховых выплат начиная с 55 лет для мужчин и с 52 лет для женщин.

1. Банковский сектор

По состоянию на 01.02.2021г. банковский сектор Республики Казахстан представлен 26 банками второго уровня, из которых 15 банков с иностранным участием (57,7% от общего количества банков), в том числе 12 дочерних банков.

1.1. Финансовые показатели банков

По состоянию на 01.02.2021г. активы банковского сектора составили 31 298,9 млрд. тенге или 45% к ВВП, увеличившись за январь 2021 года на 0,4% или 126,5 млрд. тенге (Рисунок 1.1).

В структуре активов банковского сектора наибольший прирост за январь 2021 года отмечается по статье «Портфель ценных бумаг» на 12,8% или 850 млрд. тенге.

Банки второго уровня имеют существенный запас ликвидности, составляющий порядка 15 022 млрд. тенге или

Таблица 1.1. Структура банковского сектора

	01.01.2020	01.04.2020	01.07.2020	01.10.2020	01.01.2021	01.02.2021
Всего БВУ	27	27	27	26	26	26
Всего филиалов БВУ	301	303	303	295	293	294
Всего представительство банков нерезидентов в РК	19	19	19	19	19	19
Всего представительств БВУ за рубежом	5	5	5	4	4	4

Рисунок 1.1. Активы банков

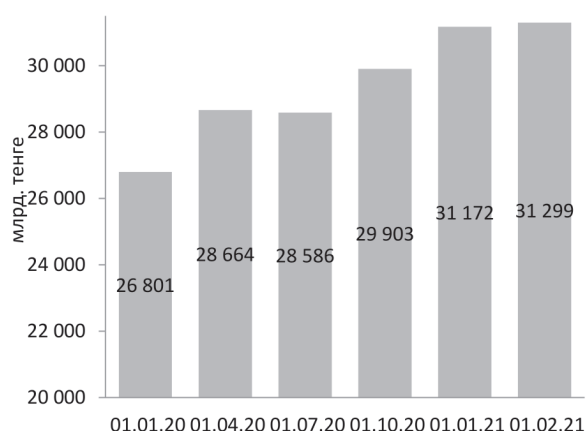


Рисунок 1.2. Высоколиквидные активы

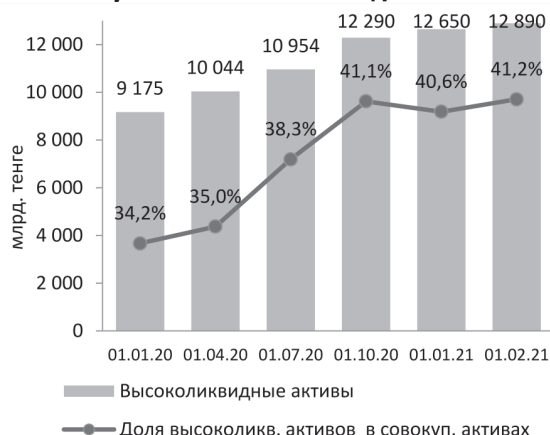


Рисунок 1.3. Обязательства, капитал банков

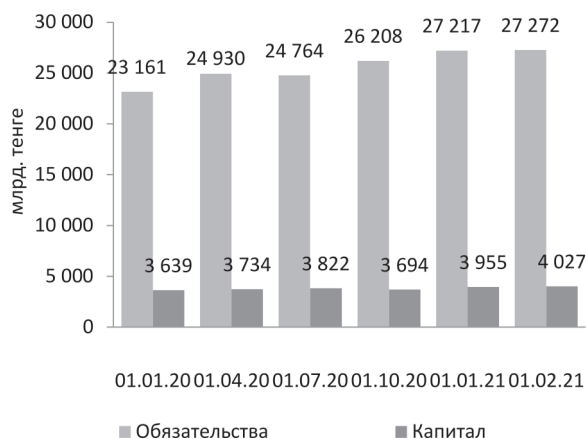
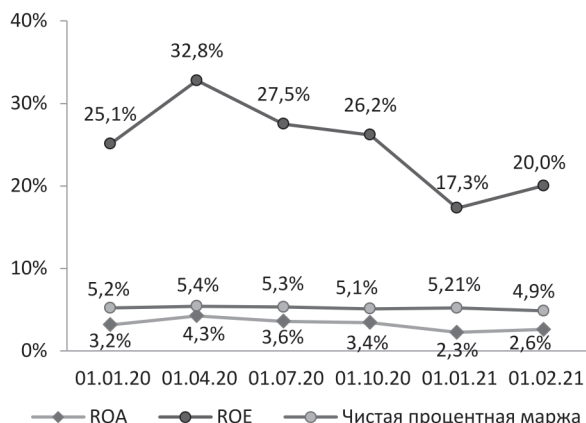


Рисунок 1.4. Показатели доходности банков



48,0% активов, из которых 12 890 млрд. тенге представлены высоколиквидными активами (Рисунок 1.2). Наличие свободной ликвидности позволяет банкам обслуживать свои обязательства в полном объеме.

Совокупные обязательства банковского сектора составили 27 272 млрд. тенге, увеличившись за январь 2021 года на 0,2% или 54,6 млрд. тенге. Увеличение было обусловлено ростом вкладов клиентов на 5,1% или 1 044 млрд. тенге (Рисунок 1.3).

В январе 2021 года размер обязательств перед нерезидентами составил 1 016,8 млрд. тенге (снижение на 12,4%). Доля обязательств перед нерезидентами на

01.02.2021г. составила 3,7% от совокупных обязательств банковского сектора.

Структура обязательств банковского сектора в основном представлена депозитным портфелем, составляющим 79,3% совокупных обязательств банков или 21 639,1 млрд. тенге. Доля прочих обязательств, таких как выпущенные в обращение ценные бумаги и займы, полученные от других банков и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, составили 5,7% и 2,1%, соответственно.

По состоянию на 01.02.2021г. банковский сектор имеет достаточный запас капитала (Рисунок 1.3). Коэффициент достаточности ос-

новного капитала (к1) – 21,6% (при минимальном уровне – 7,5%, для системообразующих банков – 9,5%), коэффициент достаточности собственного капитала (к2) – 27,2% (при минимальном уровне – 10%, для системообразующих банков – 12%), что в среднем по системе существенно превышает установленные законодательством нормативы.

По итогам января 2021 года чистая прибыль банков составила 104,3 млрд. тенге, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 46,3% (за январь 2020 года – 71,3 млрд. тенге).

Рентабельность банковских активов (ROA) на отчетную дату составила 2,61% (01.02.20г. – 2,97%), рента-

бельность капитала (ROE) – 20,03% (01.02.20г. – 23,29%) (Рисунок 1.4).

1.2. Кредитный рынок¹

Совокупный объем кредитования банками по состоянию на 01.02.2021г. составил 14 594,5 млрд. тенге, умень-

Совокупный объем кредитов юридическим лицам за январь 2021 года уменьшился на 1,4% до 6 994,4 млрд. тенге, кредитование субъектов малого предпринимательства выросло на 0,9% до 2 538,9 млрд. тенге.

В январе 2021 года объем кредитов физическим ли-

цез в иностранной валюте снизился на 3,3% до 1 834,2 млрд. тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам снизились на 3,3%, физическим лицам – на 3,2%. Удельный вес кредитов в тенге на конец января 2021 года составил 87,4% (в декабре 2020 года – 87,0%).

Объем долгосрочных кре-

Рисунок 1.5. Кредиты экономике, млрд. тенге

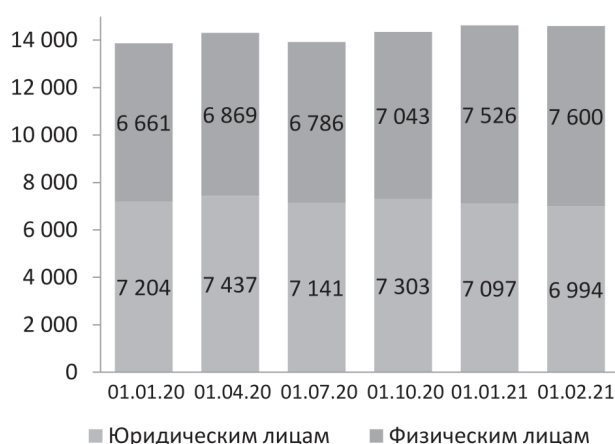


Рисунок 1.6. Кредиты экономике в разрезе валют, млрд. тенге

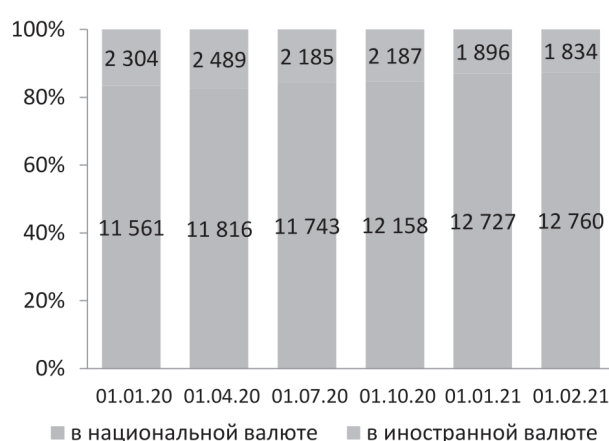


Рисунок 1.7. Кредитование населения, млрд. тенге

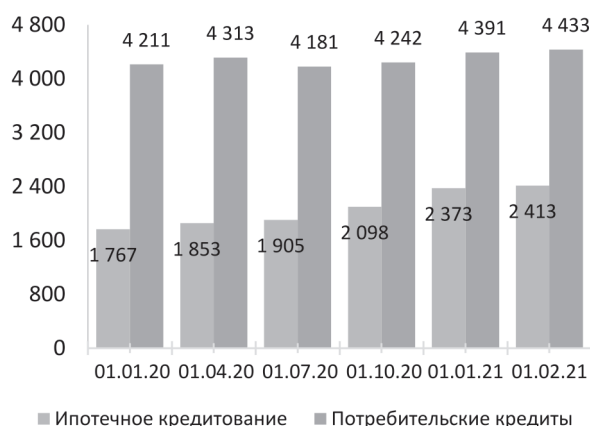
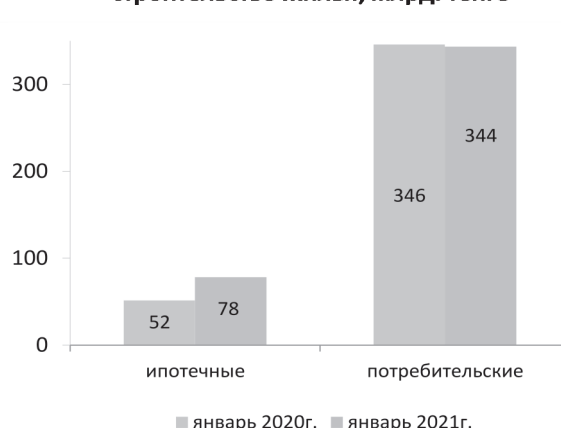


Рисунок 1.8. Займы, выданные населению на потребительские цели и приобретение и строительство жилья, млрд. тенге



шившись за январь 2021 года на 0,2%, что связано с продолжающейся работой банков по снижению неработающих займов.

¹ По данным раздела «Денежно-кредитная и банковская статистика», подраздел «Кредитный рынок» на интернет-ресурсе Национального Банка РК (<https://nationalbank.kz/ru/loans/kredity-bankov>)

цез выросло на 1,0% до 7 600,1 млрд. тенге (Рисунок 1.5).

Объем кредитов в национальной валюте в январе 2021 года увеличился на 0,3% до 12 760,4 млрд. тенге (Рисунок 1.6). В их структуре кредиты юридическим лицам уменьшились на 0,8%, физическим лицам – увеличились на 1,0%.

Объем кредитов в ино-

дентов в январе 2021 года незначительно выросло на 0,1% до 1 250,5 млрд. тенге, объем краткосрочных кредитов снизился на 2,0% до 2 086,0 млрд. тенге.

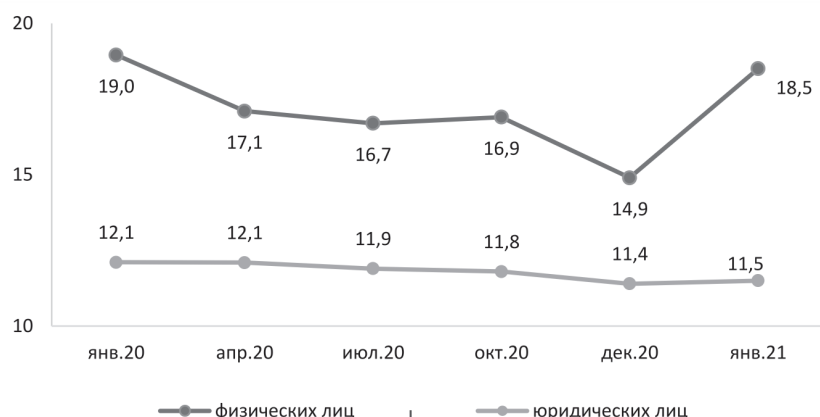
Объем вновь выданных кредитов за январь 2021 года составил 1 132,9 млрд. тенге, увеличившись на 6,9% по сравнению с январем 2020 года.

В отраслевой разбивке наиболее значительная сумма кредитов банков экономике приходится на такие отрасли, как промышленность (доля в общем объеме – 13,5%), торговля (11,6%), строительство (4,3%) и транспорт (3,1%).

Объем ипотечного кредитования населения увеличился за январь 2021 года на 1,7% и по состоянию на 01.02.2021г. составил 2 413,4 млрд. тенге (Рисунок 1.7). Кредиты на потребительские цели граждан за январь 2021 года выросли на 1,0%, и по состоянию на 01.02.2021г. составили 4 433,0 млрд. тенге (Рисунок 1.7).

Объем вновь выданных ипотечных займов за январь 2021 года составил 78,0 млрд. тенге, увеличившись по сравнению с январем 2020 года на 51,5%. Объем вновь выдан-

Рисунок 1.9. Средневзвешенные ставки по кредитам в тенге, %



ных займов на потребительские цели за январь 2021 года составил 343,6 млрд. тенге, снизившись по сравнению с январем 2020 года на 0,7%.

В январе 2021 года средневзвешенная ставка вознаграждения по кредитам, выданным в национальной валюте небанковским юридическим

лицам, составила 11,5% (в декабре 2020 года – 11,4%), физическим лицам – 18,5%

² Согласно регуляторной отчетности БВУ

³ На основе таблицы «Депозиты в депозитных организациях», представленной на сайте Национального Банка в разделе «Монетарная статистика» (<https://nationalbank.kz/ru/depositaryorganizationsdeposits/depozity-v-depozitnyh-organizatsiyah->)

Вставка 1. Потребительское кредитование в разрезе регионов

По состоянию на 01.01.2021г. потребительские займы банковского сектора составляют 4,4 трлн. тенге или 27,8% от совокупного ссудного портфеля. При этом 36,2% потребительских займов приходится на 2 города республиканского значения – Алматы и Нур-Султан (рис. 1). При этом наименьшая доля портфеля потребительских займов приходится на Акмолинскую (2,2%) и Северо-Казахстанскую (1,5%) области. Рост объема потребительских займов наблюдался во всех регионах и городах республиканского значения, за исключением города Алматы (за 2020 год – снижение на 26,5%) (рис. 1-2).

Рисунок 1. Потребительское кредитование в городах республиканского значения



Рисунок 2. Потребительское кредитование в областях Казахстана



За 2020 год потребительских займов было выдано на сумму 3,8 трлн. тенге, что на 15,3% или 691 млрд. тенге ниже, чем за 2019 год (за 2019 год – 4,5 трлн. тенге). Темпы роста портфеля потребительских кредитов замедлились в результате принятых Агентством мер по снижению рисков в потребительском кредитовании, а также введенного во 2 квартале 2020 года карантина и, как следствие, снижение деловой активности. При этом, динамика выдачи новых потребительских займов в сентябре 2020 года восстановилась и оставалась достаточно высокой по сравнению с предыдущими месяцами 2020 года. Среднемесячный объем выдачи потребительских кредитов

(в декабре 2020 года – 14,9%) (Рисунок 1.9).

Качество кредитного портфеля, провизии²

В январе 2021 года доля кредитов с просроченной задолженностью свыше 90 дней в общем объеме кредитного портфеля увеличилась с

6,8% до 7,0% (с 1 077,1 млрд. тенге до 1 091,0 млрд. тенге). В портфеле займов физическим лицам уровень просроченной задолженности свыше 90 дней составил 5,5% (в декабре 2020 года – 5,4%), в портфеле займов малого и среднего бизнеса – 11,8% (в декабре 2020 года – 11,9%), в портфеле займов юридиче-

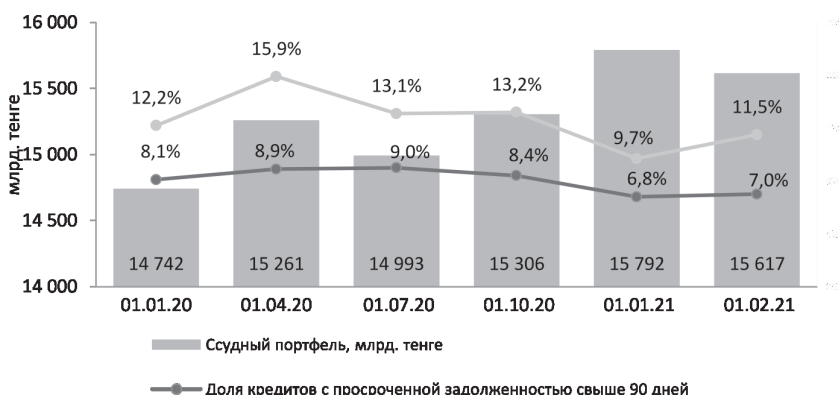
ским лицам – 7,2% (в декабре 2020 года – 5,0%). По состоянию на 01.02.2021г. доля просроченных займов в общем объеме ссудного портфеля банков составила 11,5% или 1 793,4 млрд. тенге (в декабре 2020 года – 9,7%) (Рисунок 1.10).

Уровень покрытия провизиями кредитов с просроченной задолженностью свыше 90 дней за январь 2021 года составил 77,9%. Покрытие провизиями кредитов физических лиц с просроченной задолженностью свыше 90 дней составляет 70,5%, юридических лиц – 102,4%, малого и среднего бизнеса – 73,5%.

1.3. Депозитный рынок³

Объем депозитов резидентов в депозитных организациях по состоянию на

Рисунок 1.10. Неработающие и просроченные займы



в 2020 году снизился на 15,3% до 319 млрд. тенге по сравнению с 2019 годом (377 млрд. тенге) (рис. 3). В 2020 году снижение общего объема вновь выданных потребительских займов наблюдается во всех регионах Казахстана, за исключением Туркестанской области, где наблюдался рост по вновь выданным потребительским займам на 63,3%. При этом максимальное снижение объема вновь выданных потребительских займов наблюдалось в городе Алматы (за 2020 год – снижение на 30,2%), Атырауской (снижение на 19,1%) и Мангистауской областях (снижение на 11,3%).

За 2020 год объем беззалоговых потребительских кредитов составил 3,8 трлн. тенге, количество граждан, имеющих потребительские кредиты – 5,3 млн. человек (за 2019 год: объем – 3,6 трлн. тенге, количество граждан – 5,2 млн. человек). 81% задолженности приходится на займы суммой до 3 млн. тенге со средним размером долга 370 тыс. тенге. Кредиты с просрочкой свыше 90 дней в сегменте граждан, имеющих долг до 3 млн. тенге, составляют 8,5%, от 3 до 5 млн. тенге – 5,8%, от 5 млн. тенге – 12% (рис. 4).

Рисунок 3. Средние за период объемы выдачи потребительских кредитов

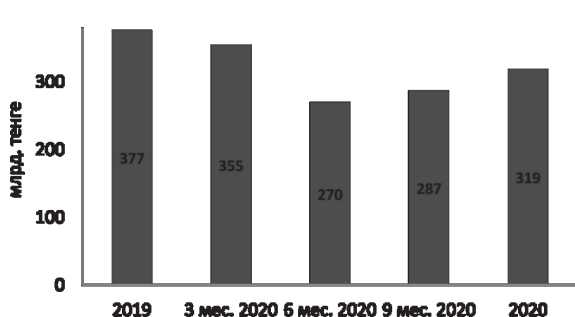


Рисунок 4. Долговая нагрузка населения по беззалоговым потребительским кредитам

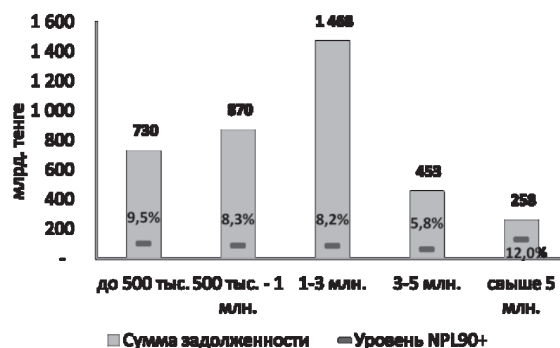


Рисунок 1.11. Депозиты резидентов в депозитных организациях, млрд. тенге

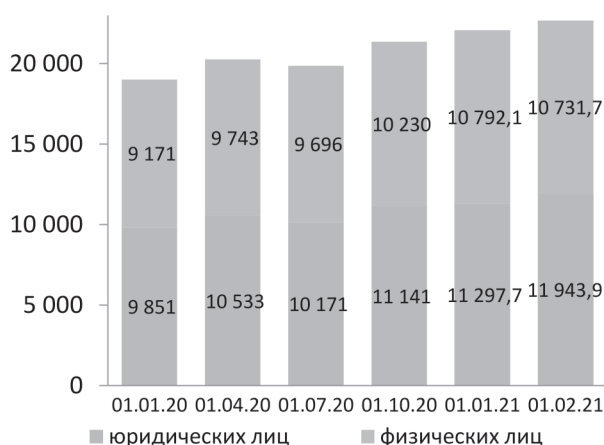
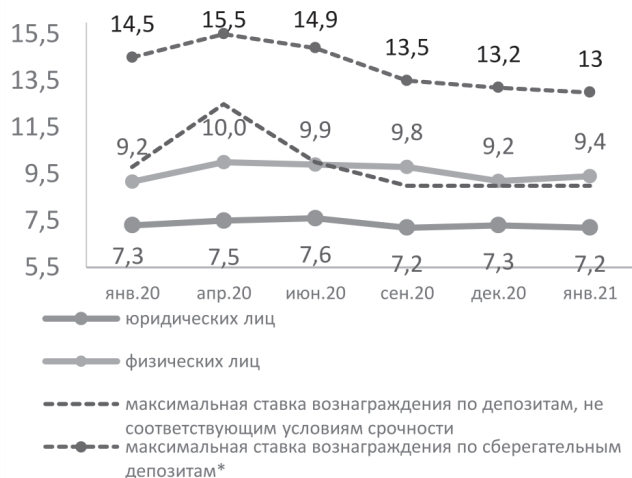


Рисунок 1.12. Ставки по депозитам в тенге, %



01.02.2021г. составил 22 675,7 млрд. тенге, увеличившись за январь 2021 года на 2,7%. Депозиты юридических лиц по сравнению с декабрем 2020 года увеличились на 5,7% до 11 944,0 млрд. тенге, депозиты физических лиц уменьшились на 0,6% до 10 731,7 млрд. тенге (Рисунок 1.11).

Объем депозитов в национальной валюте составил 14 270,9 млрд. тенге, увеличившись за январь 2021 года на 3,0%. Депозитная база в иностранной валюте увеличилась на 2,1% и составила 8 404,8 млрд. тенге. В январе 2021 года доля депозитов в иностранной валюте составила 37,1%, снизившись с начала 2021 года на 0,2 п.п.

Депозиты юридических лиц в национальной валюте в январе 2021 года выросли на 7,2% до 7 720,8 млрд. тенге, в иностранной валюте увеличились на 3,2% до 4 223,2 млрд. тенге, что составляет 35,4% от депозитов юридических лиц. Депозиты физических лиц в тенге уменьшились на 1,5% до 6 650,1 млрд. тенге, в иностранной валюте увеличились на 1,0% до 4 181,6 млрд. тенге, составив 39,0% от депозитов физических лиц.

Объем срочных депозитов

составил 15 844,0 млрд. тенге, увеличившись за январь 2021 года на 3,7%. В их структуре вклады в национальной валюте составили 10 059,2 млрд. тенге, в иностранной валюте – 5 784,8 млрд. тенге.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по срочным депозитам в национальной валюте небанковских юридических лиц составила 7,2% (в декабре 2020 года – 7,3%), по депозитам физических лиц – 9,4% (в декабре 2020 года – 9,2%). Максимальная ставка вознаграждения по сберегательным депозитам со сроком 24 месяца, устанавливаемая АО

«Казахстанский фонд гарантирования депозитов», составила 13,0% (Рисунок 1.12).

1.4. Примененные меры воздействия и санкции

В январе 2021 года в отношении банков второго уровня по итогам выявленных нарушений применено 8 мер надзорного реагирования, из которых 4 – письменные предписания, 4 – рекомендательные меры. Кроме того, применено 11 мер административного взыскания на сумму 45,6 млн. тенге.

Основными нарушениями,

повлекшими применение мер надзорного реагирования и административных взысканий в отношении банков второго уровня, являются предоставление недостоверной отчетности по проведенным платежам и переводам, нарушение валютной позиции, нарушение пруденциальных нормативов, предоставление недостоверной финансовой, регуляторной и иной отчетности, нарушение порядка снятия юридическими лицами наличных денег с банковских счетов, нарушения законодательства о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма в части документального фиксирования и предоставления информации об операции, подлежащей финансовому мониторингу.

1.5. Разрешительная деятельность

За январь 2021 года Агентством было согласовано 2 руководящих работника банков второго уровня, выдана 1 лицензия на проведение банковских и иных операций и осуществление деятельности на рынке ценных бумаг.

Вставка 2. Кредитование агропромышленного комплекса

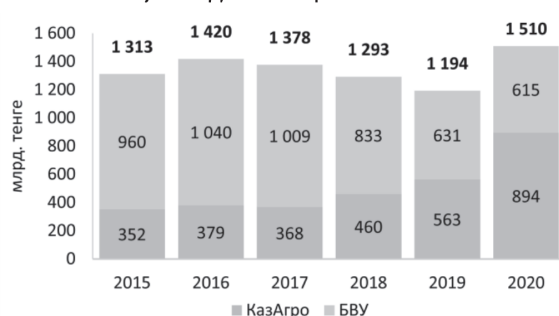
Агропромышленный комплекс (далее – АПК) является стратегически важным сектором экономики, участвующим в обеспечении продовольственной безопасности страны. В рамках поддержки АПК была утверждена и активно реализуется Государственная программа развития агропромышленного комплекса, рассчитанная до 2021 года. Реализация государственной политики по стимулированию развития агропромышленного комплекса является целью создания АО

«Национальный управляющий холдинг «КазАгро» (далее – КазАгро), а обеспечение доступности финансирования в АПК является одним из стратегических направлений деятельности КазАгро. Таким образом, кредитование АПК осуществляется не только банками второго уровня и организациями, осуществляющими микрофинансовую деятельность, но и КазАгро.

В 2017-2019гг. кредитование АПК характеризовалось сокращением портфеля БВУ* и наращиванием портфеля КазАгро (Рис. 1). В результате доля КазАгро** в общем объеме кредитов АПК возросла с 26,7% в 2016 году до 47,1% в 2019 году, на 01.01.2021г. доля БВУ составила – 40,8%, доля КазАгро – 59,2%. Рост портфеля КазАгро в 2020 году произошел преимущественно вследствие роста портфеля АО «Аграрная кредитная корпорация» в 2,4 раза, или на 317,9 млрд. тенге. Общий объем портфеля кредитов АПК на 01.01.2021г. составил 1,5 трлн. тенге, увеличившись за 2020 года на 26,4%, или 315,5 млрд. тенге. По состоянию на 01.01.2021г. доля кредитов АПК к ВВП составила 2,2%.

Долгосрочные кредиты являются основной составляющей кредитов КазАгро – на 01.01.2021г.

Рисунок 1. Динамика кредитования АПК



Источник: Национальный Банк, КазАгро

Рисунок 2. Динамика кредитования АПК в разрезе срочности



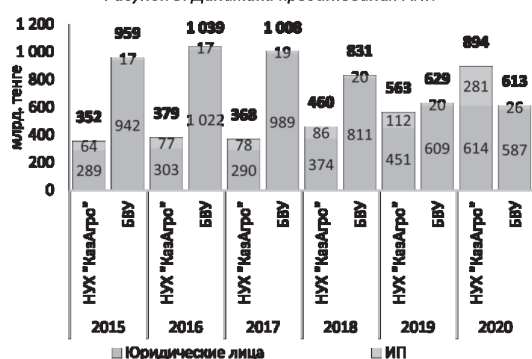
Источник: Национальный Банк, КазАгро

долгосрочные кредиты составляют 95,4% портфеля (Рис. 2). Тренд роста объема долгосрочных кредитов КазАгро сохраняется с 2018 года. Объем долгосрочных кредитов КазАгро по состоянию на 01.01.2021г. составил 853 млрд. тенге, увеличившись за 2020 год на 59,8%, или 319 млрд. тенге. Сокращение объемов банковских кредитов АПК в 2018-2020гг. обусловлено снижением объема долгосрочных кредитов. В результате снижения объема долгосрочных и увеличения объема краткосрочных кредитов доля долгосрочных банковских кредитов АПК снизилась с 81% на 01.01.2019г. до 63% на 01.01.2021г. Сокращение объема долгосрочных банковских займов АПК за 2020 год составило 57 млрд. тенге, или -13%. Увеличение объема краткосрочных банковских займов АПК за 2020 год составило 41 млрд. тенге, или 22%.

Субъектами кредитования в АПК являются преимущественно юридические лица (Рис. 3). Снижение объемов кредитования АПК БВУ в 2017-2019гг. было обусловлено сокращением объемов кредитования юридических лиц. Общий объем кредитов юридическим лицам на 01.01.2021г. составил 1,2 трлн. тенге, увеличившись за 2020 год на 140 млрд. тенге, или 13%.

Доля индивидуальных предпринимателей*** (далее – ИП) (крестьянских (фермерских) хозяйств) в портфеле КазАгро значительно выше, чем в портфеле БВУ – 31,4% и 4,2%, соответственно. По состоянию на 01.01.2021г. объем займов ИП в совокупном портфеле займов АПК составляет 307 млрд. тенге, увеличившись за 2020 года на 175 млрд. тенге или 33,1%.

Рисунок 3. Динамика кредитования АПК



Источник: Национальный Банк, КазАгро

*Портфель АПК БВУ включает кредиты банками сельскому хозяйству и промышленности, перерабатывающей сельскохозяйственную продукцию

Рисунок 4. Вновь выданные кредиты АПК



Источник: Национальный Банк, КазАгро

Снижение объемов кредитования АПК БВУ в 2017-2019гг. было обусловлено сокращением объемов кредитов юридическим лицам в результате реализации механизма выкупа портфеля сельскохозяйственных кредитов у АО «Цеснабанк».

Среди вновь выданных кредитов АПК БВУ преобладают краткосрочные займы (74,5%). КазАгро, напротив, выдает преимущественно долгосрочные займы. Объем вновь выданных займов БВУ за 2020 год составил 630 млрд. тенге, увеличившись по сравнению с 2019 годом на 35,2%, или 164 млрд. тенге. Объем вновь выданных займов КазАгро за 2020 год составил 434 млрд. тенге, увеличившись по сравнению с 2019 годом на 49,9%, или 144 млрд. тенге (рис. 4).

Рисунок 5. Динамика ставок вознаграждения по краткосрочным займам



Источник: Национальный Банк, КазАгро

Рисунок 6. Динамика ставок вознаграждения по долгосрочным займам



Источник: Национальный Банк, КазАгро

Средневзвешенная ставка вознаграждения по вновь выданным краткосрочным займам БВУ по отрасли «Производство продуктов питания, включая напитки» за 2020 год составила 12,1%, увеличившись по сравнению с 2019 годом на 0,7 п.п (рис.5).

Средневзвешенная ставка вознаграждения по вновь выданным краткосрочным займам БВУ по отрасли «Сельское, лесное и рыбное хозяйство» в 2020 году, как и в 2019 году, составила 11,2%.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по вновь выданным краткосрочным займам КазАгро за 2020 год составила 6,3%, снизившись по сравнению с 2019 годом на 5,4 п.п. С учетом субсидирования указанная ставка за 2020 года составила 3,5%, снизившись по сравнению с 2019 годом на 5,9 п.п.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по вновь выданным долгосрочным займам БВУ по отрасли «Производство продуктов питания, включая напитки» за 2020 год составила 12,6%, увеличившись по сравнению с 2019 годом на 1,3 п.п. (рис. 6).

Средневзвешенная ставка вознаграждения по вновь выданным долгосрочным займам БВУ по отрасли «Сельское, лесное и рыбное хозяйство» за 2020 год составила 13,5%, увеличившись по сравнению с 2019 годом на 0,8 п.п.

Средневзвешенная ставка вознаграждения по вновь выданным долгосрочным займам КазАгро за 2020 год составила 10,2%, снизившись по сравнению с 2019 годом на 1,6 п.п. С учетом субсидирования указанная ставка за 2020 года составила 7,4%, увеличившись по сравнению с 2019 годом на 0,4 п.п.

**Информация по займам КазАгро предоставлена по прямым займам без учета займов, выданных АО «Аграрная кредитная корпорация» финансовым институтам

***В качестве прокси ИП в сфере промышленности, перерабатывающей сельскохозяйственную продукцию, взяты кредиты физических лиц

ПОЗДРАВЛЯЕМ!

К юбилею ученого, педагога и финансиста: Кенесу Кажгереевичу Жуйрикову 85 лет!

22 марта 2021 года исполняется 85-лет **Кенесу Кажгереевичу Жуйрикову**, академику Международной академии страхового бизнеса и администрации (США), академику Международной экономической академии Евразии, доктору экономических наук, профессору, крупному ученому-экономисту в области финансов, страхования, заслуженному экономисту Казахстана, высококвалифицированному педагогу и новатору.

Кенес Кажгереевич человек не простой судьбы, выбравший для себя сложный профессиональный путь, он заслуживает восхищения. Не всегда он встречал понимание, и на его светлом пути существовали преграды и препоны, на долю выпало немало испытаний. Нельзя не удивляться его внутренней силе, стойкости и крепкости духа. Как говорится, большому кораблю – большое плавание. Только человек с такой непоколебимой силой воли, прозорливостью и твердым характером по отношению к делу, смог достичь подобных успехов и высот. Чтобы понять его внутренний мир, его переживания, принимаемые им те или иные решения в различных непростых ситуациях, его умение предвидеть будущее, куда стремится экономика страны (как потом мы узнали – к рынку стремится экономика) достаточно хотя бы прочитать его несколько книг, например как **«Целеустремленность»** или **«Жизнь в двух столетиях»** и др. Это очень поучительно. Это наша история, и этого нельзя забывать никогда.

Кенес Кажгереевич – человек творческий, финансист по призванию, оценивающий каждую цифру как реальное отражение качества труда и жизни людей. Он не мог не включиться в поиск и разработку методик, механизмов, правил, наконец, законов финансирования, экономического роста, всех основ движения денег и капитала, а включившись, стал создателем одной из лучших в бывшем СССР систем страхования и первым ее реформатором. Он навсегда соединил в своей деятельности науку и практику, что во многом определило круг его



профессиональной деятельности.

Все началось с глубоко воспринятой начинающим финансистом классической мысли о том, что деньги любят счет, но не любят бездействовать, он и сегодня трудится для того, чтобы экономическая деятельность приносила предприятию прибыль, давала дополнительные источники дохода в бюджет ради увеличения финансирования социальных нужд людей.

65-летний юбилей трудовой деятельности – повод вспомнить успехи. Рассказать обо всех эмоциях, радостях и огорчениях, тревогах и надеждах мы не имеем здесь возможности, назовем лишь несколько его судьбоносных решений, прорывов, преодоленных вызовов. Сама фактура всех событий красноречиво говорит о востребованности его поступков, их зрелости, роли и значении для Республики Казахстан.

С полным основанием можно назвать рубежным для Кенеса Кажгереевича его назначение в мае 1979 года заместителем начальника Главного управления Госстраха Казахской ССР, в июне 1987 года он возглавил это управление.

За эти годы Жуйриков напрямую познакомился с каждой региональной инспекцией, объехал весь Казахстан, по его предложению были открыты отделения страхования в

Алма-Атинском институте народного хозяйства и Карагандинском университете, где впервые стали готовить специалистов страховщиков, создается автоматизированная система управления государственного страхования, широко развернулась работа по пропаганде деятельности госстраха, проводятся всесоюзные семинары.

Эта работа шла параллельно с другой, принципиально важной – вводились прогрессивные льготы и стимулирующие скидки и премии в обязательном страховании, новые виды добровольного страхования, широко вошло в жизнь страхование жизни и несчастных случаев. Новыми финансовыми инструментами стали страховые полисы.

Все это подступы Жуйрикова к реформированию системы государственного страхования. Он был убежден, что этот важный экономический механизм должен активно влиять на развитие экономики как инструмент ликвидации последствий стихийных бедствий, техногенных катастроф. Мощным импульсом для страховых организаций явился переход на полный хозяйственный расчет и самофинансирование. Это произошло, когда Жуйриков встал во главе Госстраха республики, его должность по рангу приравнивалась к министерской.

В числе смелых его решений тех лет – небывалый экономический эксперимент – Госстрах Казахстана первым в СССР стал осуществлять прямые капиталовложения в высокоэффективные проекты и программы.

Но подлинный прорыв, который по значимости с полным основанием можно назвать революционным, свершился в январе 1991 года, когда управление Госстраха Казахской ССР вышло из подчинения Министерства финансов. Казахстан был первой республикой в СССР, решившийся на такой шаг и преобразовавшей это ведомство в Государственную коммерческую страховую компанию со страховыми фирмами и филиалами на местах.

Пройдя через ряд реорганизаций, в апреле 1995 года компания была преобразована в акционер-

ПОЗДРАВЛЯЕМ!

ное страховое общество. В январе 1996 года Жуйриков был назначен президентом страховой компании «Сенім».

Еще восемь лет он был в числе непосредственных реформаторов. Это было время непростых поисков, преодоления огромных трудностей.

Кенес Кажгереевич хорошо понимал, что решение задач, стоящих перед страховой системой, связанных с максимальным удовлетворением страховых интересов и запросов отечественных и иностранных предпринимателей, населения в целом, сдерживалось отсутствием в республике научной базы страховой деятельности. Сам он как председатель правления Госстраха прекрасно видел потенциал государственного страхования и перспективы его реализации. В частности, Жуйриков предлагал с учетом низкой платежеспособности значительной части населения пойти на удешевление отдельных дорожных видов страхования, (например, животных) вплоть до убыточных за счёт интенсивного развития других видов страхования, пополнения страхового фонда за счёт дивидендов от инвестиционной и коммерческой деятельности. Для него было очевидно, что остро нуждаются в научной разработке вопросы страхования упущенной выгоды в промышленности и сельском хозяйстве, гражданской ответственности предприятий за загрязнение окружающей среды, страховая защита иностранных инвестиций и внешнеторговой деятельности, защита страховых сумм от инфляции и многие другие.

Опыт Кенеса Жуйрикова, начавшего реформирование системы государственного страхования в Казахстане до перехода к рыночным отношениям, без преувеличения, спас её от разрушения. Во-первых, он создал финансово-экономические предпосылки для формирования страхового рынка независимого Казахстана, во-вторых, практика новатора легла в основу его теории страхового бизнеса в условиях транзитной экономики, с именем учёного-экономиста связано принятие законодательства страны, регулирующего экономико-правовые отношения на страховом рынке.

Не случайно за годы развития страхового рынка многие идеи Кенеса Жуйрикова получили конкретное разрешение. В частности, идеи

о государственном регулировании рынка, лицензировании, налогообложении. Он увязывает в единое целое рынок, бизнес и страховые риски, разрабатывает пути инвестирования страховых ресурсов в экономику страны, определяет степень участия иностранных страховщиков в формировании страхового рынка.

Подвижнический труд Кенеса Кажгереевича сосредоточен на глубоком осмыслении всего насущного в финансах и экономике, тенденций, перспектив экономического развития, включая такой важнейший финансово-кредитный институт, как страховой рынок. Практиче-



ское применение его теоретических разработок огромно. Чрезвычайно важно, что он сам, бывший монополист страхового дела страны, создавал в республике страховой рынок. Но не менее значимо то, что, являясь признанным авторитетом в области финансов и страхования, он и сегодня остаётся ярким исследователем, эффективным менеджером национальной страховой индустрии, его инициативы и предложения невозможно переоценить.

Кенес Кажгереевич, несмотря на очевидные достижения, не устаёт утверждать, страховой рынок далеко не исчерпал свои резервы. Прежде всего он нуждается в увеличении своей ёмкости. По его мнению, требуется стимулировать развитие страхования, видов долгосрочного и накопительного личного страхо-

вания, системы взаимного страхования, формировать полноценную инфраструктуру страхового рынка, большого внимания требует добровольное медицинское страхование.

Кенес Кажгереевич имеет огромный опыт научно-педагогической работы. По его учебникам по финансам, страхованию и анализу хозяйственной деятельности обучаются студенты - будущие молодые экономисты, финансисты. Он является крупным организатором-новатором научно-учебного процесса в Высших учебных заведениях Казахстана.

Об этом говорит каждая строка его замечательных учебников – понятных, увлекательных, дающих подлинные уроки профессионализма.

Из 612 научных трудов – 29 учебники, и сегодня остаются не превзойденными по уровню и глубине теории и практики страхования, финансирования.

Научные труды К. Жуйрикова, включая 21 монографию, в области экономики, финансов, экономического анализа, оценки бизнеса и объектов недвижимости, бизнес-планирования – это востребованное временем явление, выраженное в фундаментальных трудах учёного и практика. Они по достоинству оценены современниками, они сохраняют своё значение и как документ эпохи становления суверенной Республики Казахстан.

Кенес Кажгереевич, как автор, постоянно сотрудничает с журналом «Банки Казахстана». С 2000 года является бессменным членом редакционной коллегии данного журнала. При его участии журнал был включен в список изданий ВАК Министерства образования и науки РК для публикаций основных результатов докторских диссертаций что придало журналу значимость в научных кругах не только нашей страны, но и стран СНГ.

И сегодня редакция и многочисленные читатели нашего журнала сердечно поздравляют Кенеса Кажгереевича со славным юбилеем и желают крепкого здоровья, бодрости, новых научных достижений, семейного благополучия, любви, понимания и поддержки близких!

Марат Байтоков,
Главный редактор журнала
«Банки Казахстана»,
кандидат технических наук,
магистр банковского дела

Embedded Finance как будущее платежных технологий

Андрей ФРОЛОВ, независимый эксперт

Embedded Finance — это возможность удобно и быстро расставаться с деньгами в любой момент и в любом месте. Больше нет нужды ни в POS-терминалах, ни в физическом пластике — все перешло в цифровой вид. Мы в шаге от способа оплаты из сериала «Видоизмененный углерод», где главный герой просто плевал на датчик

При планировании внедрения перспективных инноваций для финансовых организаций важно понимать, является ли это решение смелым экспериментом или необходимой частью сервиса, которую спустя два-три года будут предлагать конкуренты. И в том, и в другом случае ошибка может привести к потерям, и еще неизвестно, в каком варианте они будут больше.

На этот вопрос помогает ответить опыт других стран. Развитие платежных технологий проходит похожим образом, но с разной скоростью. Но для понимания даже среднесрочной перспективы необходимо видеть ключевые технологические тренды, которые поддерживаются платежными системами, регуляторами и центральными банками.

Pos-терминал больше не нужен?

Традиционно вокруг POS-терминала построена сложная экономика, в которой участвуют производители устройств и вендоры ПО, специалисты по обслуживанию в банках, платежные системы и лаборатории, занимающиеся проверкой и сертификацией. При этом сам терминал необходимо спроектировать и произвести в Китае, сертифицировать в лабораториях, ввести в страну, растаможить и продать. И все это стоит денег, что в итоге отражается

в эквайринговой тарифной линейке для торговых предприятий со стороны банков и платежных систем. Сложность поддержки и высокая стоимость для конечных мерчантов и открыли дорогу эволюции.

Процесс вымывания POS-терминалов с пути технологического прогресса происходил волнами, и сейчас мы наблюдаем решающую стадию. Сначала китайские и корейские производители разрушили монополию Ingenico и Verifone на производство POS-устройств и эксклюзивную поставку ПО. А затем за несколько лет небольшие mPOS машинки показали, что стоимость устройства для приема карт может быть в 10 раз меньше. Правда, споткнулись о необходимость использования PIN. В связи с директивами платежных систем с 2019 года все больше регионов сталкивается с требованием эмиссии всех карт с поддержкой NFC-чипа, а также поддержки бесконтактного эквайринга.

Наконец, с 2018 года платежные системы активно продвигают концепцию цифрового терминала (SoftPOS) как способа принимать карточные платежи без участия POS-терминала вообще. Такая же возможность появилась в Китае и соседних странах Азиатско-Тихоокеанского региона начиная с 2011 года в связи с повсеместным распространением QR-платежей. Законо-

мерно, что в итоге доля платежей, принимаемых при помощи пользовательских мобильных устройств, постоянно растет.

Что должно случиться дальше? После того, как PCI SSC выпустит новый стандарт CPoC (Contactless Payments on commercial off-the-shelf), регламентирующий использование PIN-кода на экране мобильного телефона, все больше торговых предприятий устремится в сторону программных решений, представляющих собой симбиоз классического бесконтактного эквайринга и QR-платежей. Причем в обоих случаях для приема платежа будет достаточно смартфона продавца. Давление центральных банков и война ставок продолжатся — вопрос доходности эквайринга и снижения издержек будет актуален как никогда. Но на этом процесс не завершится.

Эквайринг перестал быть сервисом, который банки предоставляют исключительно мерчантам. Доступ к приему и обработке платежей все больше становится похож на доступ к воде и электричеству. В этом сервисе больше нет «волшебства», а значит, его сможет контролировать и предоставлять государство. Государству, в свою очередь, удобнее, когда установлены единые правила игры: весь POS-эквайринг сходится в одном национальном сетевом коммутаторе (свитче), а все участники рынка следуют

ПЛАТЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ

национальным стандартам по дизайну, безопасности и функциональности ПО. Хороший пример — национальная платежная сеть в Саудовской Аравии (MADA), которая устанавливает детальные правила для всей национальной полумиллионной POS-сети. Есть основания предполагать, что на всех рынках, где центральные банки проводят активную политику по управлению платежами внутри страны, это останется сильным трендом.

Глобальный тренд на доминирование платформ над отдельными сервисами применительно к платежам будет означать вытеснение мелких провайдеров платежей более крупными. В зависимости от страны это будут местные крупные системообразующие коммерческие банки, центральный банк и глобальные корпорации, такие как Google, Apple, Amazon, Tencent и Ant Group. Они будут предоставлять свои приложения как сервисы, включающие в себя NFC-платежи, различные QR-коды, биометрию и все то, что придумают к этому моменту.

Конечно, POS-терминалы и классический эквайринг не исчезнет завтра. Платежная индустрия консервативна, и новые методы оплаты при всем их удобстве и разнообразии будут внедряться десятилетиями. Множество стран еще только запускает бесконтактные проекты, QR-коды активно используются только в Азии, где и наблюдается активный рост продаж POS-машин. Но направление движения не подлежит сомнению, и продажа Ineginco компании Worldline за несколько миллиардов — яркий тому пример.

Карты больше не нужны?

Все классические платежные технологии традиционно выстроены именно вокруг

платежной карты. Во многих странах классический карточный опыт — прокатывание и вставление карты в POS терминал — пользуются наибольшим доверием. Но в 2021 году бесконтактную карту можно просто приложить к терминалу, цифры на ней теперь нужны разве что для e-commerce, а магнитную полосу продолжают делать из уважения к истории. Остаются безопасный обмен данными с терминалами, PIN-авторизация и NFC-антенна.

Навороченный смартфон есть в кармане практически у каждого, а вот банковский счет — далеко не у всех. Мобильные QR-платежи позволили достичь инклюзивности — это ключевое слово определило развитие платежных технологий в таких странах, как Индия, Шри-Ланка или Китай. Быстрее всех это поняли в Китае, который сильно отставал в развитии финтех-сектора от западных стран, но и не имел на балансе legacy-технологий прошлого. Ant Group (Alipay) и Tencent (WeChat.Pay) полностью захватили платежный рынок, сделав традиционную платежную систему UnionPay лишь дополнением.

Но опыт Китая — не для всех. Во многих государствах платежная карта, основанная на инфраструктуре VISA и Mastercard, укоренилась настолько, что победа QR-кошельков до сих пор не очевидна, несмотря на многочисленные пилотные проекты и проникновение азиатских гигантов. В той же Швейцарии нет проблем с открытием банковского счета для населения сельской глубинки в понимании Индии и Китая. Но все же платить телефоном удобно, и ответом VISA и Mastercard является токенизация — сервисы MDES и VTS, позволяющие выпустить существующую карту в виде токена внутри ва-

шего смартфона. Это быстро, дешево и удобно для покупателя. Реальная карта становится ненужной — можно платить браслетом, кольцом или часами. Испанский банк BBVA уже начал выпуск исключительно цифровых карточных продуктов в духе концепции digital first.

Также нет никакого смысла показывать фотографию карты на экране телефона. Нет карты, нет чипа на карте и соответственно нет необходимости вводить PIN-код — производители смартфонов Samsung и Apple смогут аутентифицировать вас по отпечатку пальца или форме головы.

Карта исчезла, ужавшись до квадратика QR-кода или цифрового токена внутри брелоков и часов. И это имеет очень серьезные последствия. Например, e-commerce традиционно строился вокруг ввода реквизитов карты в форму оплаты. Но если больше нет карты, то что вводить и куда? Ничего вводить не нужно, кроме одноразового пароля (one time password, OTP), в лучших традициях SCA (strong customer authentication). Ваши платежные данные уже и так хранятся в системах Apple.Pay, Google.Pay или Sber.Pay, и практически все сделано для того, чтобы покупка происходила в одно касание.

Производители карт внедряют целую серию инноваций — карту со встроенным отпечатком пальца, вертикальную карту, карту без номера и экологическую карту из перерабатываемых материалов. **Идея в том, чтобы повесить удовольствие покупателя от использования карты, чтобы было приятно держать ее в руках.** Стильно, дорого и технологично, но по-прежнему отдает «ретро», и нет ничего экологичнее QR-кода или токена. Это небольшие нишевые решения, которые кардинально

ПЛАТЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ

не сумеют изменить картину и переломить тренд на истребление «пластика».

Что будет дальше? Сейчас, чтобы заплатить с помощью Apple.Pay, необходимо просто предъявить свое лицо камере смартфона. Но это необязательно должен быть именно ваш смартфон. Национальные базы биометрических данных, роуминг между регионами и биометрическая аутентификация на стороне мерчанта — логично, удобно и дешево для всех участников процесса. Это позволит использовать для аутентификации общую сеть распознающих камер или считывателей отпечатков пальцев. Вопрос с технологичной офлайн-оплатой остается открытым.

БАНКИ БОЛЬШЕ НЕ НУЖНЫ, ИЛИ EMBEDDED FINANCE

Коммодитизация обработки платежей, вмешательство центральных банков в платежные сервисы, идентичные продуктовым линейки и как следствие острая конкуренция, бурный рост числа финтех-компаний и, конечно же, open banking под флагами PSD2-подобных директив. Казалось бы, хуже быть не может, но появляются технологические компании. Samsung, Google, Huawei, Amazon, Apple, Uber, Tencent и другие, не такие крупные, организации стали активно входить на рынок финансовых услуг, не желая допускать другие компании к своим пользователям, тем более платить существенный процент за обслуживание.

Сегодня непонятно, чем сервис банков будет лучше, чем сервис, который предоставит крупная сеть супермаркетов, получившая банковскую лицензию. Почему их мобильное приложение будет хуже? Если выяснится, что единственное отличие — исторически сложившиеся серьез-

ные барьеры входа на рынок, то нас ждут значительные перемены. Никто не любит промежуточные звенья, которые берут денег больше, чем добавляют ценности в ценностную цепочку.

Не похоже, что «супермаркеты» вытеснят банки полностью. Они займут свою значительную часть рынка, но их преимущество будет и ограничением — лояльная аудитория. Кроме того, люди склонны выбирать более простые решения — двадцать разных токенов и кошельков в мобильном устройстве явно не выглядят просто.

Можно также наблюдать происходящее слияние платежного мира и повседневной инфраструктуры. Уже сложно встретить вендинг, куда POS-терминал если не встроено, то хотя бы не прилеплен снаружи. В системах городского транспорта чуть ли не каждый день стартует новый проект, позволяющий использовать токенизированные карты (мобильный телефон) для оплаты, прикладывая к обычным смонтированным терминалам. Городской транспорт вроде велосипедов или электросамокатов выпускается с возможностью бесконтактной оплаты картой, хотя бы через QR-код.

В мире пост-PSD2 существует небольшое количество банков, занимающихся только сервисными функциями по управлению счетами пользователей, в то время как все остальные операции выполняют либо государство, либо финтех-организации, которые сталкиваются на маркетплейсах и конкурируют по стандартизированным условиям. Люди же будут выбирать между экосистемами продуктов или интерфейсами мобильных банков. Возможно, крупные компании сделают банковское обслуживание просто частью более широкой подписки: скид-

ка 10% на такси — и вот вам еще и льготные условия для управления финансами. Упор будет сделан на функциональность и удобство для конечного пользователя. Инициативы вроде управления личными финансами из Excel станут нормой.

Бескарточная перспектива

Для многих консервативных игроков платежного рынка главным оперативным трендом следующих трех — пяти лет будет концепция digital first, которая в том числе подразумевает отказ от физических терминалов и пластиковых карт. Можно смело предполагать существенное обострение конкуренции и выход новых игроков на рынок электронных кошельков. **Основной проблемой при этом станет не стоимость перехода, а максимально долгое неприятие многими участниками платежного рынка этой концепции.**

Более смелые и инновационные игроки будут экспериментировать с биометрическими технологиями аутентификации пользователей. При этом продвинутость российского рынка в карточных бесконтактных платежах будет скорее тормозить процесс перехода на биометрию, так как новому типу платежей придется вытеснять привычный опыт покупателей, которые только успели привыкнуть к прикладыванию карт.

Следующим шагом будет выбор и повсеместное внедрение какого-то одного биометрического метода в масштабах страны. Можно также предположить, что основными методами станут аутентификация при помощи отпечатка пальцев на обычном POS-терминале, как, например, в Ираке, и оплата по изображению лица, которая активно продвигается в Китае.

В три из пяти финансовых махинаций вовлечены родственники

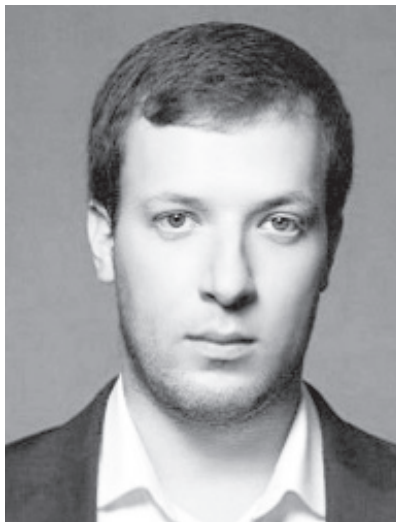
Три четверти российских компаний хотя бы раз за последние три года стали жертвами экономических преступлений, но мошенники оставляют «цифровые следы», по которым их можно выявить. Как с помощью IT-технологий распознать вывод денег из компании, каков ущерб от финансовых схем в России, и почему биткоин не гарантирует злоумышленникам полную анонимность, в интервью рассказал руководитель лаборатории компьютерной криминалистики международной компании Group-IB Валерий БАУЛИН

– Какой примерный объем экономических преступлений зафиксирован в России в 2020 году?

– Ущерб от экономических преступлений в России, по данным МВД, в 2020 году может превысить 450 миллиардов рублей. За этот же период более 300 тысяч экономических преступлений совершались при помощи высоких технологий. Сегодня любое финансовое правонарушение имеет цифровой след, то есть связано с использованием компьютеров, смартфонов, жестких дисков, флеш-накопителей или других IT-устройств, именно поэтому его расследование обязательно должно включать киберкриминалистику и профильную экспертизу.

– То есть для расследования почти всех экономических преступлений нужны IT-навыки?

– Да, все верно. Сегодня расследовать любое финансовое правонарушение без анализа «цифровых следов», которые злоумышленники оставляют на своих устройствах, в переписке по электронной почте, в мессенджерах, где-то еще, невозможно. Как правило, наших экспертов привлекают для решения задач по форензике (компьютер-



ной криминалистике – ред.), для расследований, анализа и юридически правильного закрепления цифровых улик, а также иных доказательств, в том числе для судебных разбирательств.

Раньше мы часто выступали лишь подрядчиком для сбора технической информации, связанной с финансовыми махинациями: анализировали цифровые носители, собирали и документировали различные данные, относящиеся к потенциальному преступлению, и передавали все находки адвокатам, клиентам или правоохранительным органам для дальнейшего расследования. Теперь мы полностью самостоятельны и выдаем весь комплекс таких работ под ключ.

– Как выглядит финансовое расследование с использованием киберкриминалистики сегодня?

– Пострадавшая компания или частное лицо могут пойти двумя путями: написать заявление в МВД о своих подозрениях на совершенное в их отношении финансовое мошенничество либо сделать это, предварительно собрав всю необходимую доказательную базу на коррупционера, нечистого на руку партнера, инвестора, своего же бухгалтера и других. Во втором случае речь идет об eDiscovery (поиск и сохранение электронных данных для использования в качестве улики в судебном процессе – ред.)

Как выглядит процесс финансового расследования? К нам обращается либо сам клиент напрямую, либо его адвокат. Мы начинаем исследовать кейс по нескольким направлениям: киберкриминалистика и собственно финансовое расследование.

Если клиент предоставляет такую информацию, мы изучаем, куда могли уйти деньги с карт, исследуем выписки банка, бухгалтерию, 1С, карточки счетов учета, смотрим договоры, «первичку». В любом случае проверяем контрагентов и оцениваем результаты работ по договору. Здесь важно прове-

ИНТЕРВЬЮ

ритель и факт потенциальной аффилированности контрагентов, например, с главбухом. Или, как вариант, использование родственников в мошеннической схеме.

Дальше, если ресурсы позволяют, идем по пути киберкриминалистики – ищем уже те самые «цифровые следы» как внутри компании (электронная почта, мессенджеры, серверы), так и вне ее периметра, чтобы понять, куда же деньги осели. Здесь очень важное значение имеет правильный сбор и корректное оформление всех найденных доказательств для того, чтобы их приняли и в правоохранительных органах, и в суде. К слову, за все 18 лет нашей работы не было ни одного отвода эксперта в суде.

– Как часто злоумышленники используют родственников и друзей в своих преступных схемах? Кто стоит за ними?

– Довольно часто. В трех из пяти наших расследований в финансовых махинациях были задействованы родственники. Мы сталкивались с ситуацией, когда мошенники выводили активы и на членов семьи, и на родственников, а также на подчиненных, личных водителей или даже на друзей детства.

Как пример: к нам за помощью обратился крупный банк, подозревавший в недобросовестности одного из своих клиентов. Оказалось, что при получении кредита владелец бизнеса предоставил ложные сведения о финансовом положении компании. Часть денег он вывел за границу через цепочку подставных фирм на свои личные счета и счета своих близких. Благодаря OSINT (разведка на основе открытых источников), которую провела Group-IB, стали известны весьма интересные факты: протеже бенефициара стала обладательницей Bentley и квартиры в центре столицы.

В рамках другого расследования владелец компании назначил на пост генерального директора своего сына. Новоиспеченному руководителю, естественно, предоставили право подписи документов, в том числе о распоряжении деньгами. Итог: часть бумаг, на которых стояла подпись нового гендиректора, оказались подложными: бенефициар активно выводил средства за рубеж. Нетрудно догадаться, кто пострадал. К сожалению, нечистые на руку бизнесмены и чиновники редко задумываются о том, во что они втягивают своих близких, когда речь идет о больших деньгах.

– Какие корпоративные преступления чаще всего происходят в российских организациях? Какую долю среди них занимают незаконный вывод активов, хищения, финансовые махинации?

– Рейтинг наиболее распространенных корпоративных правонарушений в России по-прежнему возглавляет незаконное присвоение активов компании. На втором месте — коррупция (дача или получение взятки, откаты), на третьем — мошенничество с финансовой отчетностью.

Важный нюанс: доля рублевых потерь в случае с незаконным присвоением активов на предприятиях, когда ущерб несут сами компании, намного ниже, чем от мошенничества с использованием ложной информации в финансовой отчетности, где пострадавшими оказываются стейкхолдеры. Цепочка преступления такая: одно правонарушение, как правило, тянет за собой другое. Например, вам нужны инвестиции, но трезво оценивая состояние своего бизнеса, вы понимаете, что денег вам не даст ни один банк. Что вы делаете, будучи не совсем честным бизнесменом? Вы «причесываете» финансовую

отчетность, попросту говоря, подделываете бумаги о текущем состоянии бизнеса, чтобы выглядеть наиболее привлекательно в глазах инвестора или банка. Если ваша афера сработала, деньги вам дали, вы переводите их как можно скорее по формальным основаниям на личные или подконтрольные счета. А ваш инвестор или ваш банк идет к нам за расследованием, готовясь, например, к суду с вами.

– Какой объем средств злоумышленники выводят из организаций? Как часто средства выводятся на зарубежные счета?

– По нашей статистике, мошенники выводят 40-60% от полученных инвестиций по частям, в течение определенного времени — пары месяцев или даже одного года — полутора лет. Почему? Чтобы не вызывать подозрения. Для маскировки в цепочке участвуют родственники и друзья злоумышленника. К примеру, был такой случай: из 100 миллионов рублей, инвестированных одним из акционеров, мошенник — сотрудник, ответственный за проект, — смог вывести около 45 миллионов рублей. Владелец вложенных средств привлек нас, когда понял, что проект стал проблемным. В итоге мы подтвердили факты неправомерного использования и вывода части денег на личные счета родственника бенефициара. Наша экспертиза помогла пострадавшему усилить переговорную позицию: дело было урегулировано в досудебном порядке.

Насчет вывода денег за границу однозначного ответа нет. Здесь, как правило, включается многофакторная модель поведения, и очень многое зависит от портрета самого мошенника. К примеру, если это человек, имеющий двойное гражданство, имущество и счета за

ИНТЕРВЬЮ

рубежом, то в этом случае да, скорее всего, активы он выведет из российской юрисдикции — у него больше возможностей.

– Как руководители компаний могут заметить и предотвратить экономические преступления внутри организации?

– Есть определенные красные флажки, на которые служба безопасности, кредитор или партнеры должны обратить внимание. К примеру, ухудшение общих показателей бизнеса, недостижение показателей KPI, возросшая долговая нагрузка неясного для бенефициара происхождения, скрытые обязательства, в том числе поручительства за другие компании, залог имущества общества, не отраженный в финансовой отчетности организации. Есть и косвенные признаки. Допустим, у человека появилось новое имущество, хотя уровень его дохода не изменился или хуже того — снизился. Если такие подозрения есть, мы можем провести финансовое расследование, собрать фактуру для клиента и довести дело до финального итога — суда.

– Можно ли отследить финансового преступника, который переводит свои активы в криптовалюты?

– Конечно. С появлением криптовалют, обеспечивающих анонимность и простоту передачи своим владельцам, преступлений с их использованием (как в качестве оплаты за услуги, так и в качестве предмета кражи) мы начали изучать механизмы хранения, передачи, инфраструктурного обеспечения всего, что связано с криптовалютой.

Последние пять лет деньги, полученные преступным путем, выводят не через об-

наличку, что опаснее, а сразу переводят в криптовалюты, чтобы замести следы. Но если к нам попадут технические объекты, с помощью которых были совершены переводы, мы постараемся обнаружить «цифровые следы» совершения транзакции.

В принципе, можно отследить любую транзакцию с криптой. Есть специализированные сервисы, которые позволяют отследить движение транзакций от криптокошелька к криптокошельку. Все транзакции прописываются в блокчейне и отслеживаются. Многие не знают, но биткоин никогда не был по-настоящему конфиденциальной криптовалютой. Любой BTC-адрес можно связать с IP-адресом и другой информацией при помощи специализированных аналитических сервисов. Но есть криптовалюты, которые сложнее отследить, а порой практически невозможно, так называемые анонимные криптовалюты. Тут важно понимать, в какую именно криптовалюту были выведены средства. Конфиденциальность анонимных валют достигается путем использования криптографических протоколов, усложняющих или делающих полностью невозможным отслеживание транзакций в блокчейне.

– Какой объем преступлений приходится на криптовалюты, и какие криптовалюты чаще всего используются злоумышленниками?

– Это серая зона, оценить объем преступлений в ней всегда сложно. Мошенничествами с криптовалютами занимаются опытные или как они себя сами называют «прошаренные» люди, разбирающиеся в рынке и имеющие нужные связи. Из-за того, что все больше и больше населения начинает вкладывать в крипту как в спекулятивный

инструмент, количество преступлений опять-таки будет расти, тем более что, несмотря на громкие скандалы, связанные со взломами криптовалютных бирж и личных кошельков, многие пользователи о безопасности задумываются в последнюю очередь.

Самая популярная криптовалюта это, естественно, биткоин. Его легче купить и перевести, нежели другие альткоины. Но для злоумышленников популярностью пользуются, естественно, анонимные альткоины, например Monero. Также отдается предпочтение альткоином типа Zcash, Dash, Komodo и другим.

– На сколько, по вашим прогнозам, вырастет число экономических преступлений в 2021 году?

– Число экономических преступлений в России будет расти, в том числе из-за кризиса и пандемии. А среди типов преступлений вывод активов, скорее всего, останется на первом месте. Так как мы все уже давно живем в цифровом мире, киберпреступления также все плотнее будут сращиваться с классическими преступлениями. Компаниям нужно всерьез задуматься об укреплении проактивной киберзащиты своей IT-инфраструктуры, предотвращении атак еще на этапе их подготовки и повышении киберграмотности сотрудников.

Ненадежные пароли, отсутствие двухфакторной аутентификации, посещение подозрительных сайтов, открытие писем и вредоносных вложений к ним, переход по подозрительным ссылкам — все эти ошибки, помноженные на невнимательность сотрудников, открывают киберпреступникам путь в сеть IT-инфраструктуры организации.

Криптореволюция только начинается

Мировой интерес к криптовалютам как новому децентрализованному виду активов заставил многие страны принять специальное законодательство в этой сфере. В период пандемии спрос на криптовалюты резко вырос, а цена самой популярной из них – биткойна – на крупнейшей по объему торгов криптобирже Binance подпрыгнула более чем вдвое. Какие изменения вызвал COVID-19 на криптовалютном и традиционном финансовом рынках, каким может быть регулирование цифровых валют в России, и почему криптовалюты манят мошенников, рассказывает гендиректор и основатель Binance Чанпэн ЧЖАО

– Пандемия коронавируса сильно ударила по мировой экономике. Какое влияние, на ваш взгляд, она оказала на крипторынок? К каким неожиданным изменениям она привела?

– В 2020 году мировые рынки столкнулись с беспрецедентной волатильностью и нестабильностью и в без того уязвимых экономиках многих странах. В условиях глобальной экономической неопределенности, вызванной COVID-19, инфляцией и страдающих из-за макроэкономического шока традиционных активов, люди во всем мире все стали чаще обращаться к биткойнам и криптовалютам как к альтернативным активам и способам перевода денег. Это вывело крипторынок на новый уровень.

COVID-19 очень четко подсветил проблемы, с которыми сталкивается мировая экономика, в результате этого люди стали лучше разбираться в природе инфляции и понимать, как она может повлиять на бизнес-сегмент и на частную жизнь.

– То есть, по вашему мнению, инвесторы воспринимают биткойн как средство защиты от инфляции?

– Если говорить о бизнесе, в этом году мы увидели несколько громких историй, связанных с институциональными



инвесторами и их интересом к биткойну. В августе 2020 года первой стала компания Microstrategy, акции которой размещены на бирже Nasdaq. Она стала первой публичной компанией, которая внесла биткойн в свой портфель. Они обнародовали, что сейчас у них 70 470 BTC на сумму более 1,596 миллиарда долларов.

Платежная компания Square, основанная генеральным директором Twitter Джеком Дорси, недавно объявила, что приобрела биткойны на сумму 50 миллионов долларов. Стратеги JP Morgan опубликовали отчет, в котором указывалось, что инвестиции Square приведут к тому, что «другие платежные компании обратят внимание на инвестиции в биткойн или рискуют остаться позади».

Все это позитивные признаки того, что институциональные инвесторы включают биткойн в свою финансовую стратегию и стратегию хеджирования. Это помогает биткойну приобрести

законный статус, а также влияет на повышение уровня осведомленности о криптовалюте, в том числе как средства против долгосрочной инфляции.

Действия институциональных инвесторов в будущем могут привести к расширению возможностей партнерств между традиционными институтами и криптовалютными компаниями. Традиционным институтам все больше необходимы экспертные знания от криптоспециалистов, например, о решениях по хранению, токенизации и развитию одноранговых сетей. Криптокомпаниям, в свою очередь, выигрывают от воздействия и масштаба, которые могут дать им традиционные организации. Уверен, что уже скоро уровень осведомленности о криптовалютах будет расти, а массовое внедрение ускорится.

Стоит отметить, что коронавирус вызвал и другие макроэкономические изменения, такие как количественное смягчение (QE) почти во всех странах, что также повысило интерес к криптовалюте. Я думаю, что по мере того, как новые деньги QE будут поступать на мировой рынок, большая часть из них будет преобразована в ту или иную форму криптовалюты.

Говорить о долгосрочных экономических последствиях COVID-19 рано, они неизвестны. Однако, мы все еще нахо-

ИНТЕРВЬЮ

димся в эпицентре экономических потрясений и волатильности, и я уверен, что криптоиндустрия будет и дальше расти, а нас ждет не менее интересный год и позитивные изменения.

– В России криптовалюты еще не регулируются, законодательство пока находится в стадии разработки. На ваш взгляд, ускорит ли экономический кризис регулирование крипторынка?

– Рынок криптовалют – это передовой сектор, и его развитие идет очень быстро, но регулирование во многих регионах все еще находится на начальной стадии. Я считаю, что регулирование необходимо, и этого хотят все стороны – оно будет активно способствовать внедрению инноваций, устойчивости открытого рынка и его развитию.

В 2020 году экономический кризис достаточно сильно повлиял на развитие криптоиндустрии во всем мире. Параллельно с ростом рынка мы видим и активное внедрение

регулирования, и мы ожидаем еще больше положительных результатов в этой сфере в 2021 году.

– Каких ошибок в области регулирования криптовалют и технологии блокчейн российским властям стоит избегать?

– Российский рынок имеет огромный потенциал. Я считаю, что опыт и знания представителей глобальных криптовалютных компаний необходимы и очень важны для разработки и внедрения нормативно-правовой базы. Это будет способствовать формированию основы для появления устойчивого рынка в РФ.

Также в России должны быть сформированы условия для дополнительных возможностей в отрасли и благоприятная рыночная среда для новых игроков. Я думаю, что цифровые финансовые активы и цифровые валюты должны стать нормой среди инструментов финансового рынка.

– Какие шаги мировых

регуляторов стоит позимствовать России? Опыт каких стран вам кажется самым интересным и подходящим для России?

– Опыт каждой страны индивидуален и по-своему уникален. Я считаю, что России следует разработать собственные нормы и правила регулирования исходя из специфики рынка и предпочтений пользователей. Думаю, что в ближайшие 12 месяцев мы увидим больше ясности в правилах.

– Рассматривает ли Binance открытие физической криптобиржи в РФ после появления регулирования?

– Пока рано давать однозначный ответ на этот вопрос. Посмотрим, что будет с регулированием в России. Все будет зависеть от этого.

– Планируете ли запустить новые совместные проекты с Российской ассоциацией криптоэкономики, искусственного интеллекта и блокчейна (РАКИБ), например, запустить свой майнинг



ИНТЕРВЬЮ

говый пул? Например, рассматриваете ли вы запуск проектов на Дальнем Востоке?

– В настоящее время у нас нет совместных инициатив с РАКИБ, но мы постоянно из-

вырос объем мошенничеств? Какие необычные схемы используют злоумышленники?

– Общая сумма потерь от мошенничества снизилась, но число случаев мошенничества возросло. И причин для этого



учаем возможности для новых партнерств, работаем над расширением майнингового пула Binance (один из крупнейших международных онлайн-сервисов обмена цифровых валют – ред.) и внедряем новые технологии для повышения эффективности и безопасности в своей работе.

Майнинговый пул Binance по итогам года стал третьим в мировом рейтинге, и мы уверены в его дальнейшем росте.

Запуск новых проектов обязательно проходит через процедуру внутреннего аудита и оценку рисков, поэтому мы несомненно заинтересованы в сотрудничестве с профессиональными майнинговыми организациями в России и СНГ, и будем готовы обсудить новые возможности после появления регуляторной четкости.

– **На фоне пандемии и самоизоляции активное развитие получило в 2020 году интернет-мошенничество. Насколько, по вашим оценкам,**

больше, чем просто пандемия. Хотя безусловно, большое количество времени, проведенное в интернете, значительно увеличивает шансы стать жертвой мошенников.

– **Фиксировали ли в этом году мошенничества с использованием бренда Binance? Как, на ваш взгляд, можно решить проблему с онлайн-мошенничествами на рынке?**

– Мы всегда активно боремся с мошенничеством, направленным на наш бренд. Мы выявляем мошенничество, используя как собственный канал данных об угрозах, так и сторонние каналы. Как правило, мы еженедельно удаляем более 100 фейковых веб-сайтов, приложений и учетных записей в социальных сетях, где используется наш бренд.

– **Ожидаете ли вы дальнейшего роста цены на биткоина в 2021 году? До какого уровня и в связи с чем?**

– Скажу не только о биткоине, но и обо всем рынке криптовалют. Я могу с уверенностью сказать, что позитивные сдвиги этого года никуда не денутся. В этом году криптовалюты стали еще более популярными, а криптореволюция только начинается. Цифровая экономика будет задействована во многих отраслях, что потенциально приведет к более широкому принятию и внедрению криптовалют.

– **Какой была ваша первая покупка за криптовалюты? Что вы купили и за сколько? Покупаете ли вы сейчас товары за криптовалюты?**

– Это был биткоин, и это был 2013 год. Я продал свою квартиру, чтобы купить биткоины. Цена BTC на тот момент была что-то около 200 долларов.

Сейчас я вообще не использую фиатные деньги и не перевожу криптовалюту в фиат. Лично для меня фиат больше не актуален, я верю в криптовалюту. Я оплачиваю еду, такси, да и вообще плачу за все исключительно криптовалютой.

– **Как вы оцениваете нынешнюю ситуацию с кадрами: есть ли дефицит специалистов по блокчейну и криптовалютам?**

– Криптовалютная индустрия развивается очень быстро. Создаются новые рабочие места, новые экономические возможности и новые технологии.

Ожидалось, что блокчейн станет самым востребованным профессиональным навыком в этой работе. Спрос на таких специалистов сильно превышает предложение как в крипто, так и в традиционных компаниях.

Сейчас существует множество обучающих курсов и факультетов по блокчейну и криптовалютам. Но традиционное образование – это не то, что нужно для получения работы в этом секторе.

Мошенники провоцируют клиента самого забрать деньги из банка

*Злоумышленники значительно увеличили число набегов на средства банковских клиентов, однако россияне становятся грамотнее и все реже попадают на излюбленные уловки аферистов. В этих условиях мошенникам приходится искать новые схемы обмана. Как меняется их тактика, какие слабые места остаются у экосистем, какие киберугрозы для финансовой системы могут появиться в будущем, и как Банк России может на них ответить, в интервью рассказал первый замглавы департамента информационной безопасности ЦБ **Артем СЫЧЕВ***

– Сколько кибермошенники похитили средств клиентов российских банков за 2020 год? Какие важные тенденции регулятор выявил в действиях злоумышленников?

– Говорить о конкретных цифрах я бы сейчас не стал, но мы раскроем их в скором времени. Но что совершенно точно можно сказать – в 2020 году активность мошенников сильно выросла, увеличилось число атак на людей. Вместе с тем, нужно понимать, что выросло и количество денежных переводов. Но что очень важно: при росте атак и числа переводов не фиксируется пропорциональное увеличение объема похищенных средств.

Кроме того, мы видим очень важную для нас тенденцию, хоть и незначительную в процентном отношении. В 2019 году 69% хищений совершались с применением техники социальной инженерии. За три квартала 2020 года такой процент составляет 66%. Кажется, что три процентных пункта в общем масштабе – это не так уж и много, но понимая, какие объемы денег за этим стоят, это, на самом деле, серьезная победа. Это показывает, что те меры, которые сейчас предпринимают банки, регулятор по повышению финансовой грамотности и то, что делают правоохранные органы для профилактики и раскрытия преступлений в сфере кибермошенничества, медленно, но верно дают результат. Это не значит, что нам надо останавливаться на достигнутом. Для нас,



например, это сигнал, что меры эффективные, и нам надо разворачивать более серьезно эту работу, что как раз и планируем на текущий год.

Проблема мошенничества будет решаться не только путем повышения финансовой грамотности, но и с помощью нормативного регулирования. Например, мы ожидаем принятия Госдумой законопроекта, который позволит Банку России оперативнее блокировать доступ к мошенническим сайтам. Другой законопроект направлен на создание Единой информационной системы проверки сведений об абоненте. Предполагается, что мобильные операторы будут предоставлять в систему информацию о статусе абонентского номера, о подтверждении сведений об абонентском номере, смене пользовательского оборудования абонентом, чтобы банки могли использовать эту информацию

для противодействия мошенническим действиям.

– Можно ли ожидать, что доля социальной инженерии будет снижаться и в этом году?

– Несмотря на снижение, 66% – очень серьезный вызов. Я надеюсь, что доля социальной инженерии не будет расти, это уже было бы хорошо.

– Согласно данным Банка России, несмотря на то, что доля социнженерии в целом снизилась, все же она выросла при переводах юрлиц. Более того, вырос средний чек хищений, как у юрлиц, так и у физлиц. О чем это говорит? Кибермошенники стали охотиться на бизнес и более состоятельных граждан?

– Это говорит о том, что меняется тактика злоумышленников. И понятно, почему. Раньше это была «стрельба по площадям», и первое время граждане попадались. Именно поэтому для нападающего было важно собрать большее количество доверчивых людей. Однако меры, которые банки, мы, правоохрана приняли, привели к тому, что такое «ковровое бомбометание» со стороны злоумышленников стало меньше приносить дохода. Как компенсировать? Значит надо смотреть, где получить пусть за один раз, но больший куш. Каким образом это реализовать? Либо вернуться к старой истории с атакой на юридическое лицо, просто поменяв технику, либо использовать атаки на

ИНТЕРВЬЮ

физлиц, но с другими сценариями.

В начале пандемии злоумышленники стали запугивать людей угрозой их средствам на депозите. Понятно, что у человека на вкладе, как правило, денег больше, чем на расчетном счету, а злоумышленник охотится за большой суммой. Это первый момент. Второй: мошенники провоцировали клиента взять кредит и тут же отдать им эти деньги. Это тоже большие суммы. Злоумышленники уже отыграли высокомаржинальную историю, они видят сокращение бизнеса, сокращение своих доходов и теперь переходят на другие сегменты – где можно брать не от многих жертв по чуть-чуть, а от одной, но сразу много.

Однако тактика «стрельбы по площадям» все равно не исчезла. Тот, кто первоначально отработывал схему с использованием методов социнженерии и вывел ее на криминальный рынок, очевидно, свои деньги «заработал». Он сбросил эту схему другим участникам криминального рынка, и сейчас ее эксплуатируют довольно большое количество групп. И чем дальше, тем этих схем больше.

Недавно мы вместе с МВД общили о новом сценарии. Злоумышленники представляются сотрудниками правоохранительных органов и убеждают гражданина, что якобы против него возбуждено уголовное дело по заявлению Центрального банка. Но все должны знать, что сотрудник полиции звонить не будет, вызовут повесткой. А Центральный банк не обращается с заявлениями в правоохрану по операциям без согласия клиента, это не в его компетенции, тем более в отношении лиц, которые обслуживаются в кредитных организациях. Как и все новые схемы, она появилась, потому что предыдущие уже известны, широко распространены и не дают эффекта.

Однако знаете, беспокоит другое. Волнует, что злоумышленники уже прекрасно понимают, что если вся эта мошенническая активность идет через платежные

системы, то она с большой вероятностью может быть остановлена на стороне банка. Поэтому сейчас мошенники под тем же предлогом угрозы деньгам на счете или по другой легенде пытаются спровоцировать клиента прийти в отделение, снять свои деньги и дальше отправить их злоумышленнику через платежный терминал или банкомат другого банка. И таким образом, банк, который обслуживает этого клиента, видит просто снятие денег, а куда деньги ушли, он не знает. И вот это серьезный вызов, который требует отдельной проработки и на нашей стороне, и стороне банков.

– Что еще беспокоит Банк России? Например, информационная безопасность экосистем?

– Мы в прошлом году наблюдали несколько случаев, когда злоумышленники нащупывали слабые места в программном обеспечении, которое находится между банком и клиентом. Но мы всегда учитываем такие риски. Во-первых, у банков есть обязанности проводить оценку защищенности такого ПО. Во-вторых, мы внимательно следим за подобными событиями, очень подробно описываем их в информационных бюллетенях, которые доступны всем финансовым организациям, даем советы, как закрывать такие бреши.

Что касается экосистем, ситуацию с информбезопасностью не выпускаем из поля зрения и считаем ее важной. Слабым звеном в экосистеме являются маленькие организации, которые находятся в ее периметре, имеют возможность доступа к информационным ресурсам крупных организаций, к их базам данных, но при этом не в состоянии оценить, насколько зарискован их собственный бизнес, и особо не понимают, как выстраивать его информационную безопасность. Если злоумышленникам будет интересно атаковать экосистемы, они будут это делать не в лоб, не станут целиться в самую защищенную компанию, просто найдут слабое звено.

Важный момент – это возможные атаки на так называемые цепочки поставок. Любая финансовая организация использует аутсорсинговые услуги, кто-то в большей степени, кто-то в меньшей. С прямым аутсорсером банку более-менее понятно, как выстраивать отношения с точки зрения информационной безопасности. Но мы прекрасно понимаем, что у этого аутсорсера есть свои аутсорсеры. И совершенно не обязательно нападать на прямого аутсорсера для того, чтобы атаковать основную цель.

– А есть ли какие-то нововведения в регулировании поднадзорных?

– Да, есть. В прошлом году мы провели киберучения с 22 банками. Надо сказать, что результаты таких учений дают намного больше, чем самые дотошные инспекционные проверки. Они дают представление о тех болевых точках, которые точно могут повлиять на информационную безопасность, на киберустойчивость, на операционную надежность. Такие мероприятия позволяют понять, как у банков работает система оценки рисков.

Киберучения очень хорошо показывают, как и насколько быстро организация может выявить атаку, ее локализовать, оценить масштаб проблемы и ликвидировать последствия. В конечном итоге это проекция того, насколько менеджмент организации правильно выстроил процесс управления операционным риском целиком, в том числе риском информационной безопасности. И насколько организация готова обеспечить свое устойчивое функционирование в условиях реализации кибератак и других угроз информационной безопасности. Вот это является для нас на текущий год абсолютным приоритетом, и эту тему будем очень активно развивать.

– Каковы результаты этого киберучения?

– Во-первых, мы увидели, что

ИНТЕРВЬЮ

у всех участников построены системы мониторинга, выявления и реагирования. Мы сумели отработать взаимодействие не просто внутри банка, мы отработали цепочку взаимодействия: банк – Банк России – другой банк. Увидели, что она работает. Стало понятно, что надо дополнительно совершенствовать банкам, что нужно сделать нам. Но в целом итоги оказались положительными, мы ожидали больше проблем. Опыт показал, что банки достойно готовятся к отражению атак.

– Эти киберучения планировалось провести летом, затем регулятор отказался от этого времени из-за пандемии. Когда вам удалось их провести?

– Последние учения прошли в начале декабря. Со стороны банков это была исключительно добровольная история. Мы же моделировали ситуации и нападения с учетом актуальных угроз.

– В этом году планируете такие мероприятия проводить? Когда?

– Да, конечно. Я думаю, что начиная со второго квартала мы пойдем киберучиться. Но понятно, что для некоторых финансовых организаций это будет тяжелое испытание, поскольку это все-таки демонстрация практической безопасности, а не бумажной. Это не просто отдать проверяющему документ и показать, на какой машине это работает. Это навык отработки реальных инцидентов.

– Сколько в среднем телефонные мошенники крадут у россиян за один звонок?

– По данным за третий квартал, средний чек составляет 10 с лишним тысяч рублей. Раньше мошенникам достаточно было массово обзванивать граждан. Потом, когда стало понятно, что большая часть граждан уже прекрасно их идентифицирует и с ними не разговаривает, они стали менять сценарии.

Большой проблемой остаются звонки с подменными номерами. Многие люди действительно теряют бдительность и легче клюют на уловки мошенников, когда видят на телефоне номер банка. Это решит проект закона, который готовится ко второму чтению в Госдуме. Он направлен на создание Единой информационной системы проверки сведений об абоненте и пользователях услугами связи абонента. Предполагается, что мобильные операторы будут предоставлять в систему информацию о статусе абонентского номера, о подтверждении сведений об абонентском номере, смене пользовательского оборудования абонентом для дальнейшего использования пользователями такой системы в целях противодействия мошенническим действиям на финансовом рынке.

– Со стороны банковского сообщества звучат различные предложения по совершенствованию механизма борьбы с выводом похищенных денег, как вы к ним относитесь?

– Никто не спорит, что механизм надо совершенствовать. Но методы совершенствования могут быть абсолютно разные. Иногда предлагаются варианты, которые мы точно не можем поддержать. Ну, например, мы не согласны с желанием ряда банков блокировать счета клиентов на длительный период. Мы также не одобряем идею передавать данные по клиенту, через которого пытались вывести деньги, непосредственно клиенту, которого пытались ограбить. Это юридически неправильные конструкции, которые порождают дополнительные существенные риски. Но то, что это требует совершенствования – да, безусловно, и мы с банками постоянно ведем диалог, чтобы найти возможные варианты.

– Работает ли Банк России над изменением процедуры возврата средств клиентам? Ведь большая часть денег по-

хищается из-за «социальных инженеров», когда клиент по факту сам нарушает условия договора и по существующим правилам не может рассчитывать на компенсацию.

– Да, есть определенные предложения, но пока их рано озвучивать. Мы стараемся со своими поднадзорными проработать возможные варианты. Есть предложения со стороны ассоциаций, есть предложения с нашей стороны, необходимо учитывать интересы граждан с точки зрения обеспечения сохранности их денег. Здесь нужно искать определенный консенсус. Мы работаем над этим.

– Как часто клиенты жалуются на блокировки в рамках работы закона об остановке подозрительных платежей?

– Единицы по сравнению с объемами.

– Подготовил ли Банк России предложения по усилению ответственности сотрудников финансовых организаций за утечку персональных данных?

– Мы готовы поддержать предложение, звучавшее на площадке Ассоциации банков России, по изменению структуры 183 статьи Уголовного кодекса (Незаконное получение и разглашение сведений, составляющих коммерческую, налоговую или банковскую тайну – Прим. ред.). Мы за увеличение срока наказания по ней. В статье речь идет не о персональных данных, а о банковской тайне. Ведь по сути из банка утекают не только сведения о конкретном человеке, но и информация о его счете, а это уже не просто персональные данные, а данные, составляющие банковскую тайну. При этом подчеркну, что далеко не все утекающие персональные данные уходят именно из банков. Банки – это капля в море. Основные утечки идут через фишинговые сайты, разные интернет-магазины и другие ресурсы, которые собирают данные людей.

Стоп-сигналы. Как будет работать «светофор» для подозрительных клиентов банков

Компании, через которые отмываются и обналичиваются деньги, будут отрезаны от банковского обслуживания. Банк России будет распределять всех юрлиц и индивидуальных предпринимателей по трем группам риска по принципу светофора («красная», «желтая» и «зеленая» зоны) и ежедневно доводить эту информацию до каждого банка. Однако окончательное решение о том, в какую группу риска включать клиента, примет сам банк.

*Деньги на счетах «красных» клиентов будут замораживаться, а затем эти компании может ожидать принудительная ликвидация. Это предполагает доработанная версия законопроекта о платформе «Знай своего клиента» («ЗСК»), рассказал директор Департамента финансового мониторинга и валютного контроля Банка России **Илья ЯСИНСКИЙ**.*

В Банке России считают, что новый механизм снизит издержки банков и их клиентов на соблюдение сложного антиотмывочного законодательства и в то же время сделает более дорогими сомнительные операции

— Как распределятся компании между этими тремя группами риска?

— По нашим оценкам, из 3,7 млн индивидуальных предпринимателей и 3,4 млн юрлиц 99% — «зеленые» клиенты. Это те лица, которые ведут реальную хозяйственную деятельность, которые не замечены в проведении сомнительных операций. Операции между ними должны проводиться без ограничений. Конечно, за банком остается право реализовывать отказные полномочия, но с учетом верификации его выводов с нашими, таких действий будет все меньше.

Лишь 0,7% юрлиц и ИП мы относим к категории «красных» клиентов. Это не реальный бизнес, не экономика, это технические компании, которые специально создаются для выстраивания сложных, многосоставных схем и проведения сомнительных операций. Именно по этой причине в законопроекте предполагается достаточно жесткий режим работы с «красными» клиен-



тами. После того как система заработает и все поймут, к каким последствиям приводит отнесение к «красной» группе, думаю, что эта группа должна очень серьезно сократиться.

— Что происходит с клиентом, который оказался в «красной зоне»?

— Расходные операции по счетам такого клиента должны приостанавливаться, как и любые платежи в его пользу. В новой редакции законопро-

екта, которая дорабатывалась после серии обсуждений с бизнесом, одним из рассматриваемых вариантов является процедура принудительной ликвидации организации, отнесенной к «красному» уровню риска ОД/ФТ (отмывания доходов и финансирования терроризма. — Прим. ред.). Вместе с тем не исключаем, что в ходе обсуждения законопроекта соответствующие нормы могут быть скорректированы в сторону смягчения.

— Процедуру ликвидации будет запускать ФНС?

— Пока вопрос об инициаторе процедуры прорабатывается на экспертном уровне.

Клиенты, отнесенные к высокой группе риска, смогут в течение полугода обратиться в межведомственную комиссию при Банке России, чтобы воспользоваться правом на реабилитацию. Такой длительный срок нужен для того, чтобы исключить возможные ошибки, когда в «красной зоне» могут оказаться и лица с реальным

ИНТЕРВЬЮ

бизнесом. К сожалению, обеспечить верную оценку в 100% случаев невозможно. При этом мы понимаем, что за реабилитацией обратится очень малое число клиентов, отнесенных к «красной зоне».

— **Процедура ликвидации «красного» клиента запускается как раз сразу после истечения этого полугодичного срока?**

— Если клиент обратится в межведомственную комиссию и получит отказ в реабилитации, ему предоставляется еще полгода на то, чтобы уже в судебном порядке защитить свои честь и достоинство. А уже после этого может быть поднят вопрос о ликвидации.

— **И все это время средства на счете остаются замороженными? Это сильно ударит по теневому бизнесу.**

— Задача и заключается в повышении издержек сомнительных операций. В данном случае последствия, которые ожидают «красные» компании, могут привести к тому, что кому-то станет просто невыгодно проводить такие операции.

— **Какая сейчас комиссия за нелегальное обналичивание?**

— По имеющейся информации, она держится на уровне 20% («плюс-минус») и станет еще выше после того, как заработает платформа «Знай своего клиента» («ЗСК»). При этом три-четыре года назад стоимость обналичивания колебалась в пределах от 10 до 12%.

— **А если банк не согласен с оценкой Банка России, что его клиент — «красный»?**

— Окончательное решение о том, к какой группе относится клиент, за банком. Мы специально акцентируем на этом внимание.

С одной стороны, Банк России находится на вершине информационной пирамиды, он видит платежные цепочки в более широком ракурсе с учетом того, что клиент может обслуживаться в большом количестве банков. С другой стороны, определение Банка России — верхнего уровня, а взаимодействует напрямую с клиентом именно банк. И может так получиться, что Банк России не видит того, что видит и знает кредитная организация. В то же время расхождений в оценке клиентов у нас с банками почти нет, они совпадают в 99% случаев.

— **Если физлицо или юрлицо делает платеж в адрес «красной» компании, он узнает, почему платеж не прошел?**

— Он будет проинформирован о том, что была попытка проведения операции в пользу клиента из «красной зоны». Тут мы достигаем еще одной цели: сохранение средств добросовестных лиц, если по каким-то причинам они не имели возможности оценить риск контрагента и пытались перевести ему денежные средства.

— **Насколько оперативно Банк России может выявлять сомнительные операции? Вы видите в онлайн-режиме все проводки банков?**

— Да, благодаря специальным программным продуктам. Помимо конкретной операции клиента мы еще принимаем во внимание большое количество факторов. Есть целый набор сценариев, мы используем более ста таких моделей и меняем их в зависимости от того, какие новые схемы применяет недобросовестный бизнес. Это и анализ платежных цепочек, и аффилированность с другими субъектами, которые проводят сомнительные операции, поведенческие, налоговые, сек-

торальные риски. И еще набор факультативных позиций. Например, отсутствуют платежи в бюджет в виде налогов, отсутствуют либо минимальны выплаты заработной платы, руководство юрлица очень часто меняется.

— **Модели оценки риска не будут публичными?**

— В этом нет смысла. Потому что как только мы сделаем публичными алгоритмы расчета, наши оппоненты всегда будут на полшага впереди нас, меняя схемы так, чтобы под эти алгоритмы не попасть. Поэтому алгоритмы априори не могут быть публичными. Вместе с тем они будут базироваться на признаках сомнительных операций (указаны в Положении Банка России № 375-П, осенью 2020 года вступят в силу изменения в него. — Прим. ред.).

— **Клиент с высоким уровнем риска будет выявляться автоматически, но решение за аналитиком в Банке России?**

— Да, платформа «ЗСК» будет использовать элемент машинного обучения, искусственного интеллекта. Но невозможно обойтись без тонкой очистки со стороны аналитика, и уже с его заключением принимается окончательное решение об отнесении к той или иной группе риска.

— **У Банка России хватит ресурсов, чтобы оценить работу миллионов предпринимателей?**

— У нас достаточно ресурсов, и после запуска системы существенно расширять штат не придется.

— **Предполагается, что полномочия межведомственной комиссии, куда должны обращаться за реабилитацией «красные» кли-**

ИНТЕРВЬЮ

енты, расширяются. Но в ней останутся только представители ЦБ и Росфинмониторинга?

— Чтобы сохранить баланс интересов, в рамках законопроекта мы предполагаем как раз состав комиссии существенно расширить, в первую очередь за счет представителей деловых объединений.

— А что будет с теми 0,3% компаний, которых ЦБ относит к «желтой зоне»?

— «Желтая зона» — это всегда реальный бизнес, но такой, который не гнушается «подработками» на сомнительных операциях. Как и сейчас, банки будут применять в отношении таких клиентов весь комплекс противомолевализационного инструментария. Если операция нацелена на нормальную хозяйственную деятельность, то никаких мер со стороны банка не последует. Если клиент «подмешивает» операции сомнительного свойства, то банки вправе отказать в их проведении.

— Когда этот «светофор» может заработать?

— Мы рассчитываем, что закон будет принят в весеннюю сессию Госдумы и вступит в силу в конце этого — начале 2022 года. Затем еще примерно полгода на обкатку системы с рядом кредитных организаций и подключением остальных по мере готовности. То есть к середине следующего года подключение к платформе всех банков может стать обязательным.

— И банки сразу после подключения получают весь массив данных по клиентам?

— Сразу. Информационный массив у Банка России есть. Как только банк говорит о том, что он готов этот массив принимать, массив ему будет направлен.

— Как будет доводиться эта информация?

— Ежедневно через «личные кабинеты» кредитных организаций. По нашим оценкам, которые подтверждают банки,

это не потребует значительных финансовых затрат, потому что уже сегодня в платежной системе интегрированы различные стоп-листы, например, стоп-листы по лицам, которые признаны причастными к экстремистской деятельности.

— Платформа «ЗСК» останется только для банков или к ней подключатся и другие финансовые организации?

— Пока только кредитные организации. На перспективу мы рассматриваем вопрос о том, чтобы к системе подключались и иные крупные финансовые институты, но это можно обсуждать только после обкатки первого этапа.

— Списки отказников тем не менее ЦБ будет по-прежнему регулярно доводить до банков?

— Пока этот институт в законе сохраняется. Посмотрим на него после того, как заработает платформа «ЗСК». И уже в зависимости от ее эффективности решим, нужно ли дублировать эту систему.

Контекст

Как банки работают с подозрительными клиентами

В 2013 году банки получили право отказывать в проведении подозрительных операций, а также расторгать договоры банковского счета и взимать повышенные комиссии за вывод денег с них. Появилась группа «мигрирующих» клиентов: когда один банк выявлял проведение подозрительных операций, они переходили в другой банк, который еще не был в курсе, что они уже где-то «засветились». И с учетом количества банков эта миграция могла быть бесконечно долгой, хотя о каждом отказе банки сообщали в Росфинмониторинг.

Поэтому с 2016 года списки отказников стали доводиться до всех банков. Но в эти списки попадали и те, кому банк отказал в проведении операции по формальным основаниям (например, клиент не знал, какие дополнительные документы ему нужно было предоставить для данной сделки). И они стали сталкиваться с отказами в обслуживании в других банках наравне с техническими компаниями.

После жалоб от бизнеса ЦБ ориентировал банки на то, что отказывать можно только по содержательным причинам, была законодательно закреплена процедура реабилитации в межведомственной комиссии. Тем не менее иногда банки для перестраховки могут применять к клиентам более жесткие меры, чем они того заслуживают. Это происходит из-за нежелания детально разбираться с каждым случаем, опасения быть обвиненным в вовлеченности в сомнительные операции. Вот эти случаи, когда банку проще отказать, чем разбираться, и должна исключить платформа «Знай своего клиента».

Источник - ЦБ РФ

Проблемных валютных ипотечных займов больше нет в Казахстане

В Казахстане не осталось граждан, имеющих проблемные валютные ипотечные займы. Об этом заявили в Агентстве РК по регулированию и развитию финансового рынка

Долгое время валютная ипотека была головной болью, как для казахстанского финансового сектора, так и для потребителей этого банковского продукта. Корректировка курса национальной

валюты свела на нет все выгоды валютных займов. Подвергаясь постоянному давлению от колебаний и роста курса иностранной валюты, многие казахстанцы не справились с долговой нагруз-

кой и их займы перешли в раздел “проблемных”, а квартиры, которые зачастую были единственным жильем заемщиков, оказывались под угрозой реализации в счет погашения долга.



Когда просрочка по выплате ежемесячного платежа достигала 90 дней, это отрицательно сказывалось и на финансовых организациях, у которых снижалось качество кредитного портфеля. К 2015 году больше трети всех проблемных кредитов в Казахстане составляли именно ипотечные займы. А из всех валютных ипотечных займов 100% оказались потенциально проблемными.

Именно поэтому в 2016 году по поручению первого Прези-

дента Казахстана Нурсултана Назарбаева была разработана и запущена Программа рефинансирования ипотечных жилищных займов (ипотечных займов), в рамках которой были реанимированы кредиты, выданные в иностранной валюте до 1 января 2016 года, по курсу Национального банка на 18 августа 2015 года (188,35 тенге за доллар).

Кроме того, был введен запрет на выдачу новых валютных ипотечных займов физи-

ческим лицам, не имеющим доход в иностранной валюте. Таким образом, вкупе с реализацией Программы, были сделаны реальные шаги для решения вопроса по валютным займам физических лиц, обеспеченных жилой и иной недвижимостью.

Благодаря этим действиям уже в 2018 году проблемным оставался лишь каждый 12-й ипотечный кредит.

10 января 2018 года в Послании народу Казахстана

глава государства поручил Национальному Банку РК окончательно решить вопрос по валютным ипотечным займам населения, которые были предоставлены до 1 января 2016 года. Последние поправки, которые помогли окончательно завершить валютную эпопею, были приняты Агентством РК по регулированию и развитию финансового рынка 17 июля текущего года.

Во исполнение поручения Президента Республики Казахстан и максимального охвата всех валютных ипотечных займов Агентством были разработаны законодательные поправки, предоставляющие банкам право в одностороннем порядке на условиях Программы конвертировать ипотечные займы в тенге. Директор департамента защиты прав потребителей финансовых услуг Александр Терентьев.

Как итог – валютная ипотека в Казахстане сведена к нулю. По результатам работы Агентства совместно с банками 100% валютных ипотечных займов населения, соответствующих условиям Программы, конвертированы в тенге по льготному курсу, и граждане защищены от валютных рисков в будущем.

Что с валютными займами у соседей?

С аналогичными проблемами столкнулись наши ближайшие соседи из России. Уже в 2017 году выдача ипотечных займов в валюте практически прекратилась, за весь период по всей России было заключено лишь 10 сделок. И это при учете, что процентная ставка в иностранной валюте была ниже в 1,5-2,5 раза, чем у ипотечных займов в рублях. Но россияне грамотно оценивали степень риска и не заключали долго-

срочных договоров, предусматривающих зависимость от нестабильного курса валюты. К слову, российские банки также неохотно продвигали валютную ипотеку.

Скорее всего, причиной тому стали введенные в 2015 году ЦБ РФ повышенные коэффициенты при расчете достаточности капитала для валютной ипотеки. Ведь доля проблемных кредитов за период 2014-2015 повысилась почти в 2,5 раза. В результате повышение коэффициента риска до 300% сделало выдачу валютной ипотеки невыгодной, хотя формальный запрет на выдачу не устанавливался.

В течение последующих лет Центробанк также развивал программы поддержки заемщиков, и к 2018 году целевую помощь получили около 20 тысяч ипотечников, платеж которых из-за котировок курса увеличился более чем на 30%. Программа в целом бессрочна и по официальным данным ЦБ РФ готова охватить еще до 25 тысяч заемщиков, подходящих по критериям. Однако полностью проблем заемщиков программа не решает, позволяя лишь несколько компенсировать разницу в платежах до 1,5 млн рублей (около 8,5 млн тенге), и лишь в исключительных случаях до 3 млн рублей (около 17 млн тенге)

В соседнем Кыргызстане программа рефинансирования, как и в Казахстане, действует с 2016 года и предполагает конвертацию ипотечных займов по курсу Национального банка Кыргызстана на 1 июля 2015 года. Под программу попадает 2864 займа на общую сумму более 42,7 млн долларов США.

Украина также сталкивалась с проблемами по ва-

лютной ипотеке. С 2014 года, действует мораторий на взыскание имущества граждан, предоставленного в качестве обеспечения по кредитам в иностранной валюте. Данный запрет должен был прекратить свое действие в октябре 2020 года, но в июле на рассмотрение Верховной Рады был внесен законопроект, которым предлагалось продлить срок моратория на отчуждение имущества за просроченные валютные кредиты граждан вплоть до 2022 года.

Из вышесказанного становится понятно, что без государственной поддержки, реализация столь масштабных, но при этом крайне значимых программ поддержки попросту невозможна. В России за последние 5 лет выделено более 7,3 млрд. рублей (около 42 млрд тенге) на рефинансирование валютной ипотеки и ее последствий. Но при этом далеко не полностью решены проблемы заемщиков, попавших в программы, а большую часть помощи ипотечным заемщикам еще предстоит оказать, - отметили в Агентстве.

Поэтому казахстанский опыт валютной ипотеки уникален, ведь удалось решить проблемы заемщиков не частично, а в полном объеме. В рамках Программы банками проведена конвертация 27 202 валютных ипотечных займов на сумму 222,6 млрд тенге. Прощена задолженность заемщиков по вознаграждению, неустойке (пене, штрафам) и комиссиям на сумму 262 млрд тенге.

На начало реализации Программы в ипотечном портфеле банков второго уровня доля проблемных займов составляла 30%, из них 82% проблемных займов приходилось на ипотечные займы, выданные в период с

АНАЛИТИКА

2004 по 2009 годы, заемщики которых имели единственное жилье. 100% валютных ипотечных займов являлись проблемными, и заемщики подлежали выселению. Благодаря принятым мерам, в том числе реализации Программы, на сегодняшний день уровень проблемных ипотечных займов населения снизился до 6%, - сообщил Александр Терентьев.

Дополнительная помощь ипотечным заемщикам

Однако, несмотря на все принятые меры, еще остаются граждане, которым требуется поддержка государства. Особенно это касается представителей социально уязвимых слоев населения (СУСН). У большинства из них единственным источником дохода являются государственные выплаты и пособия, которые не позволяют обслуживать займы даже по облегченным условиям Программы.

Также поддержка необходима гражданам, чье единственное жилье перешло на баланс банков в счет исполнения обязательств по ипотечным займам.

В этой связи в 2020 году началась работа по оказанию дополнительной помощи ипотечным заемщикам, займы которых ранее были рефинансированы по категории социально уязвимых слоев населения, а также граждан, чье единственное жилище в счет исполнения обязательств по ипотечным займам перешло на баланс банков. Теперь банки могут предложить непосредственное уменьшение задолженности заемщика, установление льготных графиков погашения, а также возврат в собственность заемщика единственного жилья, числящегося на балансе банка.

Дополнительную помощь

планируется оказать порядка 8 тыс. заемщикам, - сказал Александр Терентьев. - На 1 декабря текущего года на оказание дополнительной помощи в банки обратились 1 731 заемщик, из них помощь уже оказана 1 117 заемщикам на сумму 9,8 млрд тенге.

Он отметил, что Агентство готово рассматривать каждый отдельный случай и точно помогать каждому гражданину, оказавшемуся в сложной финансовой ситуации.

Для компенсации расходов банков Национальным банком выделено 44,6 млрд тенге. Срок оказания дополнительной помощи установлен до 1 июля 2021 года.

Для того чтобы поддерживать заемщиков, испытывающих затруднения в погашении займов, и в целях совершенствования механизмов урегулирования проблемной задолженности, Агентством разработан дополнительный блок поправок в законодательные акты, предусматривающий обязательную реструктуризацию банками проблемных займов граждан до принятия мер принудительного взыскания.

Также предлагается расширить условия, с предложением которых должник вправе обратиться в банк для реструктуризации долга. При этом в период рассмотрения вопроса реструктуризации ипотечного жилищного займа банки не могут принимать к должникам, относящимся к СУСН, меры претензионно-исковой работы.

Благодаря включению в данный процесс акимата Алматы, партии "НұрОтан", государственных органов, мы установили этот диалог и пришли к определённому компромиссу ради одной цели - возможности со-

хранить жилье, в котором проживают заемщик и его семья, - сказал Александр Терентьев.

Для увеличения охвата Программой большего числа ипотечных заемщиков и оказания дополнительной помощи СУСН 21 сентября 2020 года в результате совместной работы представителей общественных объединений, политических партий, государственных органов и банков, утверждены поправки в Программу, предусматривающие новые возможности:

- рефинансирования займов граждан, имеющих тяжелые формы социально значимых заболеваний, приводящих к нетрудоспособности и лишаящих доходов на погашение ипотечного кредита (включены 5 видов заболеваний);

- распространения льготных условий Программы, предусмотренных для СУСН, также на займы, в которых статус СУСН имеют созаёмщик, залогодатель, гарант, являющиеся супругом (супругой) или близкими родственниками заемщика;

- включения в Программу заемщиков, имеющих валютные ипотечные займы в ликвидируемых АО "Банк Астаны" и АО "QazaqBanki", а также граждан, единственное жилье которых находится на балансе АО "Банк Астаны" и АО "БТА Банк" и т.д.

По предварительным оценкам, поправки позволят дополнительно охватить Программой порядка 5 тыс. заемщиков, что на фоне решенного вопроса с валютной ипотекой позволит значительно снизить долговую нагрузку на ипотечных заемщиков, поднять качество портфелей многих банков и положительно отразится на общей экономической ситуации.

Факторы риска нефтяного рынка

2021 начался позитивно для нефтяного рынка – нефть выросла в цене после очередной встречи ОПЕК+, но риски дестабилизации ситуации по-прежнему остаются высокими, поскольку чем выше цены, тем больше факторов негативного влияния. О том, что может негативно повлиять на нефтяные цены в 2021 году, по мнению аналитиков читайте в ниже представленной статье

В начале января ОПЕК+ провел очередную встречу, итогом которой стало увеличение добычи нефти на 75 тыс. баррелей в сутки по Казахстану и России для целей внутреннего потребления. На этом фоне Саудовская Аравия приняла решение о добровольном сокращении собственной добычи на 1 млн баррелей в сутки в феврале и марте сверх нынешней квоты. Это решение стало драйвером роста цен на нефть и позволило Brent уверенно преодолеть отметку в 50 долл. США за баррель. С учетом дополнительных добровольных сокращений Саудовской Ара-

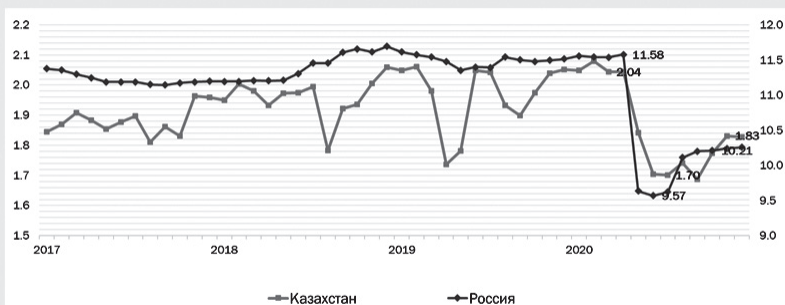
не менее, тот факт, что страны, не входящие в ОПЕК, были единственными, кому позволено увеличить добычу в течение следующих двух месяцев, может косвенно свидетельствовать об ослаблении влияния ОПЕК на рынке как единого игрока.

В течение 2020 года цены на нефть марки Brent торговались в широком диапазоне от максимальных 64 долл. США за баррель Brent в начале года до минимальных 18 долл. США в апреле, что является самой низкой среднемесячной ценой в реальном выражении с февраля 1999 года. Первопричи-

ной падения цен на нефть было значительное снижение потребления нефти из-за повсеместных строгих ограничительных мер и резкого роста мировых запасов, но вторичным фактором послужило нежелание членов ОПЕК+ договариваться в короткие сроки и политическая подоплека. Как видно из графика ниже сокращение добычи нефти последовало с одномесячной задержкой по отношению к потреблению ввиду сложных переговоров между нефтедобывающими странами, вследствие чего среди инвесторов сложились негативные ожидания относительно цен на нефть.

Однако на протяжении большей оставшейся части 2020 года цены на нефть росли поскольку ослабление ограничительных мер, восстановление экономики, рост потребления нефти и сокращение добычи привели к падению мировых запасов. В сентябре и октябре цены вновь начали падать из-за негативных настроений относительно второй волны пандемии. Тем не менее, к декабрю цены на нефть выросли

ДОБЫЧА НЕФТИ ПО СТРАНАМ МЛН. БАПП. В СУТКИ

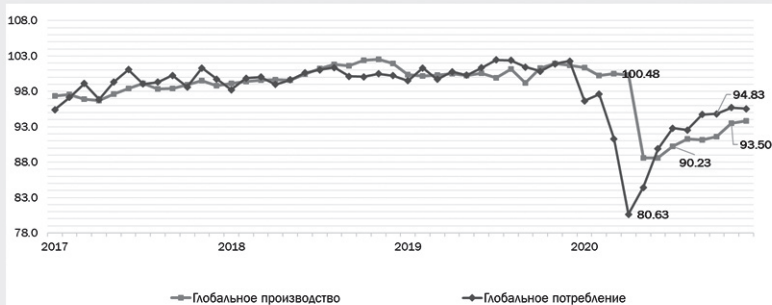


Источник: Energy Information Administration

ви общее сокращение добычи в феврале составит 8,1 млн баррелей в сутки.

Для членов ОПЕК нет изменений на февраль в индивидуальных квотах. Весь прирост добычи идет в страны, не являющиеся членами ОПЕК: в Казахстан и Россию. Согласно официальным данным, увеличение добычи произведено на фоне роста внутреннего потребления в зимний период. Тем

СПРОС И ПРЕДОЖЕНИЕ НА РЫНКЕ НЕФТИ, МЛН. БАПП. В СУТКИ



Источник: Energy Information Administration

АНАЛИТИКА

до среднемесячного уровня в 50 долл. США за баррель Brent отчасти из-за ожиданий восстановления экономики и постоянных новостей об успехах нескольких вакцин против COVID-19. Цены на нефть марки Brent в начале января достигли 55 долл. США за баррель – самый высокий уровень за десять месяцев.

В формировании уровня цен на нефть участвует множество факторов, что и обуславливает их изменчивость. В целях анализа можно выделить следующие группы факторов: фундаментальные, спекулятивные и геополитические.

К фундаментальным факторам относятся добыча и потребление нефти, экономическое развитие и рост, накопленные запасы. Отношение добычи и потребления показывает соблюдается ли равновесие. Важным является не превышение спроса над предложением, поскольку это негативный сигнал, который двигает цены на нефть вниз, как это было в апреле 2020 года. Необходимо учитывать показатель накопленных запасов нефти, поскольку он может разбалансировать соотношение добычи и производства. Экономическое развитие и рост — это ключевые факторы, которые обуславливают рост потребления, поскольку чем выше темпы роста экономики, тем быстрее растет ее производство и тем больше объемы потребления нефти. Снижение квот на производство нефти в рамках картельного сговора ОПЕК+ является лишь временной мерой, балансирующей добычу и потребление. Главным фактором роста цен на нефть в 2021 году должно стать экономическое восстановление, рост глобального ВВП и возвращение людей к привычным способам потребления.

Поскольку нефть торгуется на товарных биржах, то на



нее также оказывают влияние и факторы фондового рынка, что в целом можно обозначить как спекулятивные факторы, так как они зависят от настроения инвесторов. Общий позитив и ожидания инвесторов на фондовых рынках могут способствовать росту цен на нефть, ровно, как и наоборот. Об этом говорит взаимосвязь индекса MSCI (глобальный индекс) и цены нефти марки Brent. Также значимым является количество открытых коротких и длинных позиций на нефть марки Brent & WTI, которые косвенно сигнализируют об ожиданиях и настроениях инвесторов.

Геополитические факторы являются наиболее непредсказуемой силой, которая может двигать цены как вверх, так вниз. К примеру, нефть выросла в цене с 16,5 долл. США в июле до 32,9 долл. США за баррель в октябре 1990 года после вторжения Ирака в Кувейт, поскольку добыча нефти резко упала, а на экспорт иракской нефти наложили запрет. Сейчас отношения между членами ОПЕК+ и не членами оставляет много вопросов: как в апреле 2020, когда страны долгое время не могли договориться о квотах ввиду политической подоплеку вопроса об американских сланцевиках и отсутствии механизмов регулирования добычи в штатах. С одной стороны, мы видим растущее влияние России среди нефтедобы-

вающих стран и снижение влияния ОПЕК, а с другой стороны, угрозу в виде сланцевой нефти, что может послужить дестабилизирующим фактором.

Средние цены на нефть марки Brent в 2020 году сложились на уровне 42 долл. США за баррель, поэтому базовый сценарий на 2021 год — это среднегодовые цены на Brent 50-45 долл. США за баррель. Этот уровень цен отражает рост мирового потребления нефти на 6% по сравнению с уровнями 2020 года (97,8 млн баррелей в день) и прогнозируемый рост мирового ВВП на 5,6% и 4,3%, 4,6% и 8,4% соответственно в США, Европе и Китае в следующем году. Этот прогноз зависит от скорости вакцинации населения и изменения потребительского поведения после нее.

Вакцинация населения стартовала вместе с 2021 годом и может занять от полугода до года учитывая время на производство расходников, поставки и прививание. Поскольку цены на нефть складываются в некоторой степени из ожиданий, то в случае, если экономика не покажет быстрого восстановления, цены на нефть могут скорректироваться на 5-10%.

Высокие риски связаны со степенью реакции сланцевой промышленности США на рост цен на нефть в последние три месяца с уровнем 36-40 долл. США за баррель до значений выше 50 долл. США за бар-



рель в последние дни. Рентабельность сланцевиков, по последним данным, может варьироваться от 46 до 52 долл. США в зависимости от месторождения, поэтому очевидно, что если цены на Brent начнут расти и достигнут стабильных уровней в 55-60 долл. США, то начнет расти и количество буровых установок сланцевой нефти.

Добыча сланцевой нефти может помешать усилиям ОПЕК+ по поддержке рынка, благодаря которым цены возвращаются к докризисным значениям. Перспективы добычи на 2021 год теперь немного более оптимистичны для сланца в США, поскольку цены на нефть растут, а добыча, как ожидается, восстановится во второй половине 2021 года.

Быстрый рост предложения нетрадиционной нефти в недавнем прошлом создавал проблемы для ОПЕК. Рост добычи сланца, поощряемый сокращением поставок ОПЕК для поддержания цен, способствовал возникновению перенасыщения в течение 2014-2016 годов. Это перенасыщение в итоге привело к созданию ОПЕК+, который начал ограничивать добычу еще больше в 2017 году.

Восстановление сланцевой отрасли США несомненно несет в себе большие риски для стабильности цен. Если же в течение года цены будут складываться на уровне от 55 до 65 долл. США за баррель, то возможно возвращение и активизация сланцевой промышленности США, что может потянуть цены к уровням 40-45 долл. США и даже 35 долл. США за баррель, при увеличении добычи сланцевиков на 200-500 тыс. баррелей в сутки и более. Тем не менее, Казахстан готов и к подобным сценариям, поскольку в бюджете на 2021-2023 год цена за баррель нефти заложена на уровне 35 долл. США.

Пределы риска: почему регуляторы ограничивают массовых инвесторов

Резкие колебания акций и накопленный за 2020 год рост рынка создают риски для инвесторов всего мира, ведь коррекция рано или поздно неизбежна. Об этом предупреждает и российский ЦБ. Массовым инвесторам стоит быть осторожнее, не дожидаясь ужесточения регулирования, считает директор Финансового центра Сколково-РЭШ Олег ШИБАНОВ

Российским инвесторам доступны многие инструменты международных рынков. На Московской и Санкт-Петербургской биржах торгуются как отдельные акции, так и фонды на акции и облигации иностранных компаний. Но иногда сильный разогрев отдельных активов или признаки слишком высокой оценки рынка могут оказаться индикатором будущих потерь из-за возврата акций с ценовых пиков к средним уровням. Это проблема для регуляторов локальных рынков — не только в США бывают случаи, когда инвесторы теряют много денег на отдельных бумагах. Поэтому и появилось предупреждение Банка России о возможности потери «существенной части» инвестированных средств в случае колебаний рынков или отдельных акций.

Понятно, что активы зарубежных компаний оценены в иностранной валюте — в том числе евро и долларах, — поэтому дают российским инвесторам возможность диверсифицировать свои вложения. Рынок США составляет порядка 50% капитализации мирового рынка акций, поэтому часть своего портфеля разумно вкладывать в американские компании.

Колебания валют могут компенсировать друг друга, и в результате доходность порт-



феля будет более сбалансированной. Но возникает вопрос — насколько неквалифицированным инвесторам стоит концентрироваться на зарубежных активах и в том числе на акциях конкретных компаний? Именно от этого зависит уровень риска.

Выбор инструментов

Регулятор может ограничить доступ к какой-то части рынка инвесторам, которые только начали торговать и пока рискуют небольшим объемом средств. У Банка России есть подобные планы, они предполагают, что для неквалифицированных участников рынка остаются доступными не только акции зарубежных компаний, попавшие в котировальные списки, но и отно-

сительно простые диверсифицированные инструменты, как ПИФ и ETF.

Наиболее взвешенный и современный подход к инвестированию предполагает распределение средств по классам активов, то есть по акциям и облигациям, недвижимости и депозитам, драгоценным металлам и так далее. Направлять значительную долю вложений в отдельные акции обычно позволяют себе профессиональные участники рынка, которые тратят много времени на анализ стоимости и потенциала этих активов — например, Уоррен Баффет, у которого почти половина публичного портфеля вложена в Apple. А если неквалифицированные игроки, у которых инвестиции не основное занятие в жизни, сконцентрируют портфель на небольшом числе активов, то они, скорее всего, возьмут на себя непонятные риски.

Проблемы создает и продажа неквалифицированным инвесторам финансовых инструментов, которые не всегда полностью понятны даже самим продавцам из банков, таких, например, как инвестиционное страхование жизни. У регуляторов появляется головная боль — не мешать инвесторам терять деньги или вводить запреты и услышать обвинения в том, что они по-



мешали гражданам разумно использовать свои деньги. Вспомним, как жаловались инвесторы, получившие доступ к рынку через Robinhood, когда им запретили торговать акциями GameStop.

Регулирование будет усиливаться

Можно ограничивать продажу сложных инструментов массовым инвесторам — слишком высока вероятность ошибки при их использовании. Но должен ли регулятор предупреждать о слишком высокой стоимости отдельных активов или «перегреве» конкретных рынков (например, США)?

Во-первых, это инвестиционное суждение и почти совет, который странно слышать от регулятора. Во-вторых, связь между большинством индикаторов (например, отношение капитализации к прибыли) и будущей доходностью весьма незначительная. Методология

out-of-sample, то есть правильного прогнозирования цены акций, демонстрирует отсутствие прогнозной силы почти у всех линейных моделей для эффективного рынка США. Очень трудно утверждать, что в какой-то момент на отдельном рынке надулся пузырь. Поэтому ограничивать вложения по географическому или секторальному принципу не стоит.

А вот рассказать инвестору, почему не всегда стоит следовать за хайпом, очень важно. Кстати, Банк России делает это у себя на сайте — количество информации по финансовой грамотности уже достаточно, чтобы неквалифицированный игрок мог не совершать основных ошибок.

Надо напомнить, что ограничения появляются не просто так. История валютных ипотечников, пострадавших в конце 2000-х от резкого падения рубля, изменила подход к регулированию валютных креди-

тов. После 2014 года геополитические изменения привели к снижению валютного долга российских компаний и усилению регулирования валютных кредитов и депозитов со стороны Банка России. Страховщики и пенсионные фонды вынуждены были применять более жесткие стресс-тесты.

Но речь не только про Россию — регулирование будет ужесточаться в США, Европе, Азии и даже свободолюбивой Швейцарии. Конкуренция за капитал важна, но при этом регуляторы не хотят допускать финансовой нестабильности, поэтому продолжают выстраивать ограничения на притоки и оттоки спекулятивного капитала.

Так что индивидуальным инвесторам остается либо вкладывать в торговлю на рынке больше времени и денег, чтобы стать квалифицированными участниками рынка, либо примириться с растущими ограничениями.

Новая эпоха фондового рынка

Развитие технологий и снижение порога входа на фондовый рынок привлекают к нему миллионы розничных инвесторов во многих странах. Это может провоцировать «войны», в которых несут потери все стороны, и дестабилизировать рынки: новая эпоха требует от регуляторов новых правил. Представляем вашему вниманию точку зрения о вышесказанном **Сергея МОИСЕЕВА**, советника первого заместителя председателя ЦБ РФ

Киностудия Metro-Goldwyn-Mayer купила права на экранизацию еще не написанной книги о противостоянии инвесторов-любителей и хедж-фондов. Профессиональное издание The Wall Street Journal публикует развернутое интервью с аспирантом машиностроительной специальности, превратившим \$500 в \$203000. Глобальные деловые телеканалы пестрят сводками с фондового «фронта». Может сложиться впечатление, что пользователи сайта Reddit, поднявшие акции компании GameStop, творят нечто невероятное.

У толпы внутридневных трейдеров всегда были предшественники, например, спекулировавшие луковцами во времена тюльпаномании еще в XVII веке. В этом смысле иррациональность инвесторов не является ничем новым или уникальным. Но есть и совсем новые обстоятельства, которые могут означать, что новая эпоха розничных инвесторов на фондовых рынках с ее собственными правилами только начинается. По выражению создателя форума WallStreetBets платформы Reddit, «огромная группа людей собралась за покерным столом, который раньше был доступен только по приглашениям, – и игнорировать это больше нельзя».

Pump and dump

Схема pump and dump (накачать и сбросить) на финансовых рынках хорошо известна: ее иллюстрируют художественные фильмы об инвесторах,



например «Бойлерная» или «Волк с Уолл-стрит». Легкость, с какой произошла накачка акций GameStop и затем других компаний, стала возможной благодаря нескольким обстоятельствам.

Во-первых, нулевые транзакционные издержки. К примеру, если в России один из очень известных и крупных банков берет за брокерское обслуживание от 0,06% до 0,3% с оборота за торговый день, то за рубежом все большую популярность приобретают онлайн-брокеры с бесплатным брокерским обслуживанием: после того как в 2019 г. брокерские гиганты Charles Schwab и Fidelity отменили комиссии, интерес людей к финансовому рынку резко вырос – число пользователей форума WallStreetBets платформы Reddit быстро перевалило за 0,5 млн, а в 2021 г., во время кампании по повышению акций GameStop, достигло почти 9 млн (для сравнения: это почти столько же, сколько на Московской бирже

зарегистрировано розничных инвесторов со всей России). «Реддиторов» обслуживал онлайн-брокер Robinhood, также зарабатывающий не на инвесторах, а на комиссии маркет-мейкеров, которым достается поток его клиентских заявок.

Во-вторых, регуляторное требование подробного раскрытия информации хедж-фондами о своих позициях. Призванное повысить прозрачность рынка, обеспечить справедливую торговлю и эффективность ценообразования, оно позволило вычислить акции с максимальной короткой позицией. Оно же помогло выявить уязвимость занявшего короткую позицию в отношении GameStop хедж-фонда Melvin Capital, который в результате атаки розничных инвесторов потерял около половины своих активов.

В-третьих, высокотехнологичный доступ к торгам. Акции можно купить через мобильное приложение, в результате чего розничные инвесторы стали преобладать в торговле акциями. В ходе пандемии COVID-19 миллионы обычных граждан, сидя дома со смартфонами, вовлеклись во внутридневную торговлю. В 2019 г. на розничных инвесторов в США приходилось около 10% объема торгов акциями – в 2021 г. история GameStop довела их долю до 25%. Причем по мере созревания квалификации розничные инвесторы мигрируют со спот-рынков на рынок опционов, где небольшие суммы премий позволяют брать высокие риски. Особенности их поведения

МНЕНИЕ

во многом объясняют коллапс ценообразования на опционы GameStop, о котором ниже.

«Конкурс красоты»

В 2013 г. Нобелевскую премию по экономике разделили

новый анализ: Шиллер напоминает о метафоре Джона Мейнарда Кейнса, сравнившего фондовый рынок с конкурсом красоты, в котором зрителям предлагалось делать ставки на красавиц и побеждал тот, чей список максимально совпа-

борьбой с хедж-фондами, возможно, стояли и другие хедж-фонды. Однако большинству розничных инвесторов, противостоявших Уолл-стрит, об этом, скорее всего, было мало известно. Когда пыль уляжется – вполне вероятно, обнаружится, что многие мелкие инвесторы потеряли деньги, а Уолл-стрит выиграла, отмечает нобелевский лауреат Пол Кругман через пару дней после того, как пузырь GameStop лопнул. История о «маленьких парнях», борющихся с Системой, приобрела политический оттенок и привлекла внимание высокопоставленных популистов – но чтобы сделать жизнь граждан лучше, нужна серьезная политика, а не поощрение войн против «элит», призывает Кругман.



Роберт Шиллер из Йельского университета, Юджин Фама и Ларс Петер Хансен из Чикагского университета за «эмпирический анализ цен на активы». Сочетание лауреатов уникально, поскольку премию получили сторонники противоположных взглядов на природу рынка.

Фама считается отцом теории эффективных рынков, а Шиллер – автором теории иррационального поведения инвесторов. Классическая теория Фамы гласит, что приведенная стоимость актива отражает учет инвесторами в текущих ценах всей доступной информации. Хотя на практике рынки не являются эффективными, тем не менее любой фундаментальный анализ строится на оценке эмитента – чем, собственно, и занимаются хедж-фонды, ища жертву для коротких позиций.

В объяснении Шиллера инвесторов, особенно розничных, не интересует фундаменталь-

дал с выбором большинства. Розничные инвесторы, делая свой выбор, ориентируются не на показатели компаний, а на те прогнозы, которые, как им представляется, делают другие.

В случае с «реддиторами» иррациональное поведение строилось на лозунге борьбы с «плохими парнями» из хедж-фондов, обижающих «хороших» эмитентов. Однако за этим, по всей видимости, стояли далеко не любители. Теория валютных кризисов имеет уже многолетний опыт анализа скоординированных спекуляций, когда крупный трейдер, заранее занимая позицию, публично выступает с прогнозами цены на актив, увлекая за собой множество более мелких инвесторов. В случае с GameStop роль координатора сыграл форум WallStreetBets, где большое количество рекомендаций размещалось ботами. За

Ограничения рынка

Произошло то, что на профессиональном языке называют «хищническая торговля» (predatory trading). Благодаря регуляторному требованию раскрытия информации о позициях хедж-фондов известны объемы коротких позиций. Толпа занимает длинную позицию против хедж-фонда, тем самым заставляя его выкупать акции с рынка – ему приходится это делать, чтобы снизить свои потери. Механизм известен и описан в работе Маркуса Бруннермайера из Принстонского университета и Лассе Педерсена из Нью-Йоркского университета – он заключается в получении выигрыша за счет принуждения других участников рынка к пересмотру своих позиций. Тем же способом, например, Goldman Sachs и другие инвестиционные банки заработали на рухнувшем хедж-фонде

МНЕНИЕ

Long-Term Capital Management в 1998 г. (см. врез).

Хищническая торговля возможна только на низколиквидных рынках. В случае с GameStop капитализация эмитента не достигала и 0,1% капитализации фондового рынка США. Попытка разогнать более емкий и разнообразный по составу рынок серебра успехом не увенчалась.

Что случилось с Long-Term Capital Management

Хедж-фонд Long-Term Capital Management (LTCM) был известен своей звездной командой трейдеров и ученых, куда входили Майрон Шоулз и Роберт Мертон, получившие Нобелевскую премию по экономике «за новый метод определения стоимости деривативов». Стратегия LTCM, помимо прочего, включала инвестиции в госдолг развивающихся экономик в счет финансового рычага 30:1. В 1998 г. на волне азиатского кризиса фонд потерял значительную часть своих активов. Банкротство LTCM грозило сетевым эффектом – позиция фонда на рынке свопов оценивалась в \$1,25 трлн, что составляло 5% глобального рынка. Федеральный резервный банк Нью-Йорка организовал синдикат для его докапитализации на \$3,5 млрд. В 2000 г. LTCM был ликвидирован.

Профессиональные участники, отвечающие за арбитраж на финансовых рынках и движение к равновесной цене, высокочувствительны к рыночной конъюнктуре, что делает их уязвимыми к нападению толпы розничных инвесторов. В любом учебнике для финансистов разбирается модель справедливого ценообразования на активы и, как правило, мало что сказано о требованиях к капиталу и ликвидности арбитражеров.

Андрей Шлейфер из Гарвардского университета и Роберт Вишни из Школы бизнеса им. Бута Чикагского университета разработали модель ограниченного арбитража, которая как раз описывает ситуацию, где при росте волатильности профессионалы вынуждены выйти из игры из-за регуляторных требований. Например, к собственным средствам, клиринговому обеспечению или ликвидности. Как следствие, те, кто отвечает за выравнивание цен, покидают рынок, когда волатильность становится неприемлемой. Это еще больше усиливает волатильность и заставляет остальных профессионалов сокращать позиции по другим активам, что ведет к «эффекту заражения» и превращает шок на рынке отдельного актива в общерыночный шок.

Ограниченность арбитража в полной мере проявилась в ситуации с GameStop и другими эмитентами. Один за другим хедж-фонды были вынуждены уходить с рынка, фронтально сокращая свои короткие позиции и изучая сообщения с WallStreetBets, чтобы выяснить, какие еще активы могут оказаться под ударом. Более того, и сами «реддиторы» столкнулись с ограничениями финансовых посредников, когда онлайн-брокер Robinhood был вынужден временно приостановить их торговлю из-за собственного дефицита клирингового обеспечения. Аналогичным образом поступили многие российские брокеры, которые, ожидая худшего, закрыли доступ к отдельным американским акциям.

Долгосрочные последствия

Спекулятивные атаки миллионов розничных инвесторов имеют вполне определенные последствия для рыночной эффективности и стабильности.

Во-первых, это влечет разрушение ценообразования на финансовые активы и слом механизма перераспределения капитала. Как длинные, так и короткие позиции необходимы для поиска равновесных цен активов. Попытки ограничить короткие продажи никак не снижают волатильность рынков и лишь ведут к сокращению рыночной ликвидности. Если ранее обесценение акций сокращало возможности слабого эмитента привлечь новый акционерный капитал и в конечном счете вынуждало покидать рынок, то после серии атак «реддиторов» возникает вопрос, насколько рынок способен эффективно выполнять роль инвестиционного механизма перераспределения капитала от слабых к сильным.

Во-вторых, разрушается ценообразование на хеджирование. Пузырь привел к аномалии на рынке опционов на акции, чьи эмитенты подверглись спекулятивной атаке. В профессиональной среде это подняло вопрос о том, насколько ценообразование на деривативы в мире доминирующих розничных инвесторов способно выполнять свои функции. Если в нормальных условиях внутренняя стоимость опциона является разницей между ценой исполнения (страйк) и текущей ценой, то в случае с GameStop по мере раздувания капитализации опционы стоили все меньше и торговались по цене ниже внутренней стоимости. Объясняется это тем, что спрос на бумаги предъявляли все те же розничные инвесторы, и когда цена улетела вверх, у них не было денег, чтобы выкупать акции. Пакет, стоивший несколько тысяч, стал оцениваться в несколько миллионов долларов. В связи с тем, что у большинства любителей таких денег не было, опционы не предъявлялись к исполнению и стоили в несколько раз ниже внутренней стоимости.

МНЕНИЕ

Профессионалы, отвечающие за арбитраж в таких случаях, ввиду уже описанных соображений предпочли держаться по-прежнему, что и привело к устойчивой рыночной аномалии.

В-третьих, массовые атаки могут нести системный риск для всего финансового сектора. Целенаправленная хищническая торговля против отдельных банков или фондов способна подорвать их финансовую устойчивость. А ведь за ними стоят те же вкладчики и инвесторы, что и сами любители с Reddit. Так, в случае с хищнической торговлей против Long-Term Capital Management (см. врез выше) дело закончилось тем, что Федеральный резервный банк Нью-Йорка был вынужден срочно создать синдикат для спасения фонда. В противном случае хедж-фонд не оплатил бы свои обязательства перед другими участниками, что вызвало бы «эффект заражения» по всему финансовому сектору. Сетевые эффекты объясняют, почему «войны» инвесторов могут плачевно заканчиваться для обеих сторон.

Проблемы становятся острее по мере расширения доступа розничных инвесторов к возможностям фондового рынка. «Демократизация финансов» – как для займов, так и для инвестиций – стала лейтмотивом развития финансовых рынков. Наплыв розничных инвесторов наблюдается не только в США, но и в мире развивающихся экономик, включая Бразилию и Россию. В развивающихся экономиках из-за неразвитости институциональных инвесторов, таких как НПФ или страховщики, ситуация выглядит более радикальной: к примеру, в России средства населения на фондовом рынке уже превышают объемы институциональных инвесторов. Онлайн-доступ к торгам и мобильные приложения, конкуренция за тарифы, популяризация инве-

стиций и появление «народных гуру» в социальных сетях, низкие процентные ставки, накопление инвесторами квалификации – все это будет способствовать тому, чтобы история GameStop повторялась на рынках разных активов. К примеру, некоторые российские брокеры при крупных банках уже начали в социальных сетях призывать граждан присоединиться к небывалому буму. Противодействие «накачке и сбросу» потребует со стороны регуляторов стабилизирующих инструментов и своевременной модернизации политики.

Варианты стабилизации

Потенциально регуляторы располагают несколькими альтернативными средствами для лечения болезни, порождаемой дестабилизирующими спекуляциями.

Во-первых, раскрытие информации о составе инвестиционных портфелей может реализовываться с задержкой во времени, призванной обеспечить баланс между прозрачностью финансовой деятельности и устойчивостью цен на активы.

Во-вторых, могут задействоваться механизмы временной приостановки торгов при росте волатильности цен. К примеру, на Московской бирже в случае взлета цены выше определенного порога используется принудительный дискретный аукцион. Однако в случае с GameStop NASDAQ не только не приостановила торги, но и повысила лимит ежедневных колебаний.

В-третьих, могут быть повышены требования к клиринговому обеспечению, которое сжимает торговую активность. Учитывая, что современный фондовый рынок работает в режиме T+2 (расчеты проводятся не сразу, а через два дня), возможность торговать без денег и бумаг исчезает.

В-четвертых, в качестве возможной меры инвесторам-любителям может предоставляться доступ только к надежным и ликвидным акциям, в частности, входящим в фондовые индексы. С одной стороны, это лишает розничных инвесторов возможности заниматься любыми сделками, но с другой стороны – делает результат их инвестиций более предсказуемым. Аналогичные ограничения имеют многие институциональные инвесторы, работающие со средствами граждан, например пенсионные фонды.

В-пятых, может быть повышен порог входа на рынок за счет повышения транзакционных издержек, например, непопулярных налогов, чья ставка зависит от периода удержания активов, – идея, восходящая к налогу Тобина на спот-операции с иностранной валютой (предложенному в конце 1970-х нобелевским лауреатом по экономике Джеймсом Тобином для снижения валютных спекуляций).

В-шестых, возможно развитие технологий и продуктов коллективного инвестирования вместо индивидуальной торговли. Примерами таких продуктов являются индексные фонды, позволяющие купить репрезентативную корзину на весь рынок, и биржевые фонды, предлагающие доступ к комбинации определенных активов. Сюда же относятся робоконсультанты, рассчитывающие структуру портфеля не по иррациональным соображениям, а по определенным правилам.

Наконец, может подействовать знание о неотвратимости наказания – ужесточение правил против манипулирования рынком и инсайдерской торговли. Американская SEC, по всей видимости, пойдет по последнему пути, запустив расследование добросовестности рыночных практик.

Как цифровой рубль повлияет на банки и их клиентов

Вадим Грищенко,

Консультант департамента исследований и прогнозирования Банка России.

Александр Морозов,

Директор департамента исследований и прогнозирования Банка России.

Екатерина Петренева,

Главный экономист департамента исследований и прогнозирования Банка России.

Андрей Синяков,

Заместитель директора департамента исследований и прогнозирования Банка России

Возможность появления цифрового рубля вызвала у банковского сообщества опасения, связанные с последствиями перетока средств клиентов в цифровую национальную валюту. Однако эти опасения несостоятельны. Об этом в материале «Эконс» эксперты Банка России

Публикация Банком России доклада «Цифровой рубль» вызвала в экспертном сообществе оживленную дискуссию о плюсах и минусах национальной цифровой валюты, в ходе которой банковское сообщество высказало в том числе опасения по поводу возникновения ряда рисков для своего бизнеса. Например, рисков того, что произойдет значимый переток средств в цифровой рубль, вследствие чего может возникнуть дефицит фонди-

рования, а это, в свою очередь, приведет к подорожанию кредитов для клиентов банков и к росту кредитных рисков в банковской системе в целом (отметим, что подобные опасения возникают и в других странах, где идет дискуссия о цифровых валютах центрального банка).

Прежде чем проанализировать эти тезисы, нужно рассмотреть, на чем именно они основаны (подробнее влияние цифрового рубля на банковский сектор рассмотрено в аналити-

ческой записке департамента исследований и прогнозирования Банка России).

В фильме «Банкир», вышедшем в 2020 г., одного из героев просят объяснить, за счет чего банк получает прибыль. Герой отвечает: пекарня зарабатывает на том, что продает хлеб по цене выше стоимости его производства, а банк зарабатывает, привлекая средства по низким ставкам и выдавая кредиты по более высоким.

Очевидно, что чем ниже для банка стоимость привлеченных средств, тем больше прибыли он получает. Наиболее выгодны банкам текущие счета клиентов – это зарплатные проекты, дебетовые карты, расчетные счета компаний и т.д. По ним для клиентов выплачивается околонулевой процент, а сами банки, зная суммы устойчивых остатков по таким счетам, могут размещать эти средства под рыночный (а не околонулевой) процент на денежном рынке, на депозитах в центральном банке, или вкладывать в другие приносящие доход низкорисковые активы. Источник дохода за счет «дешевых» пассивов особенно значим для крупных банков, обладающих собственной разветвленной платежной



МНЕНИЕ

инфраструктурой: по нашим оценкам, в среднем за 2018–2020 гг. доля доходов от размещения средств текущих счетов в чистом процентном доходе банковского сектора составляет около 13%, а у крупных банков – 15%. В доналоговой прибыли банков доля таких доходов составляет 25%.

Однако по мере развития финансовых технологий конкуренция за этот источник про-

брокерской компании, пенсионным фондам, ПИФам и т.д. Зачастую это можно сделать в том же самом онлайн- или мобильном приложении банка. В результате вкладчики остаются в банке, сохраняется и часть доходов экосистемы от высоколиквидных пассивов (остатков на брокерских счетах и т.п.).

Поскольку основная предлагаемая функция цифрового рубля – использование в расче-

ности во всем мире, включая Россию, и на фоне конкуренции с финтех-компаниями она будет развиваться независимо от того, появятся цифровые валюты центральных банков или нет. И эта тенденция показывает, что существование таких «дешевых» пассивов никак не обосновано с точки зрения рыночной эффективности. Можно ожидать, что с введением цифрового рубля часть процентного дохода от «дешевых» пассивов банки перераспределят в пользу клиентов – владельцев текущих счетов, подняв ставки по таким счетам, чтобы избежать перетока высоколиквидных пассивов в цифровой рубль и сохранить этот источник дохода.

Сокращение процентного дохода банков от «дешевых» пассивов снизит чистую процентную маржу и прибыльность банков (есть основания также ожидать сокращения разброса процентной маржи между отдельными банками). Вместе с тем это подтолкнет их быстрее проводить цифровую трансформацию бизнеса, оптимизировать расходы, повышать комиссионные доходы от расширения оказываемых услуг. От этого выиграют и банковские клиенты, и банки, которые успешно справятся с этой задачей.

Могут ли у банков возникнуть дефицит фондирования и нехватка ресурсов для выдачи кредитов?

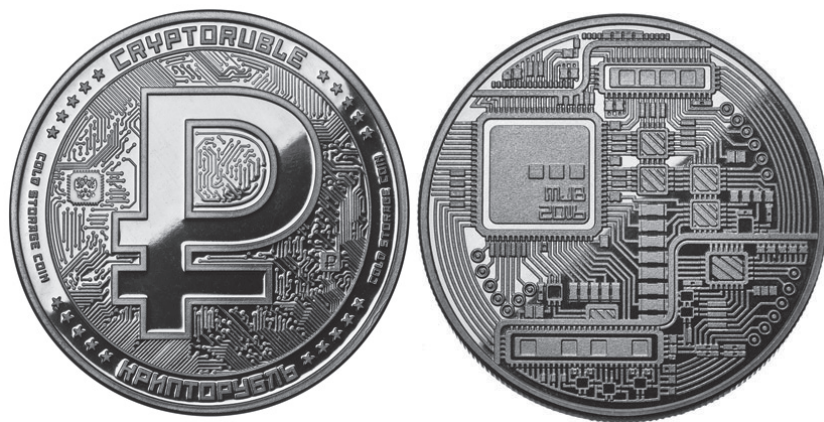
Сегодня Банк России поддерживает ставки овернайт денежного рынка вблизи ключевой ставки, предоставляя или абсорбируя столько ликвидности, сколько необходимо. При таком подходе дефицита короткого фондирования в банковском секторе возникать не должно. Но рефинансирование в ЦБ будет уже не «бесплатным»: как следствие, стоимость

центного дохода возрастает: финтех-компания, оказывая платежные услуги, предлагают домохозяйствам и бизнесу ненулевой доход за их средства, и часто более высокий, чем у банков, тем самым перераспределяя часть прибыли в пользу клиентов для увеличения своей доли на рынке. Так же поступают и некоторые банки, реализующие агрессивную стратегию повышения своей рыночной доли.

Некоторые игроки встраиваются в эти тенденции и даже их формируют, создавая экосистемы вокруг собственных брендов. Помимо традиционного банковского обслуживания, они предоставляют широкий спектр финансовых услуг, начинают оказывать и нефинансовые услуги, от доставки еды до медицинских сервисов и образовательных продуктов. Например, если клиента не устраивают низкие ставки по депозитам, он обращается к продуктам того же банка – его

тах, то можно ожидать, что клиенты банков будут рассматривать цифровой рубль как альтернативу наличным рублям и как альтернативу средствам на текущих счетах. Произойдет частичный переток средств клиентов с текущих счетов в банках в цифровой рубль – а так как все электронные кошельки цифрового рубля будут находиться на балансе Банка России и проценты по ним, как и наличным деньгам, не начисляются, то коммерческие банки действительно лишаются возможности как-либо заработать на средствах в цифровых кошельках (Банк России не будет начислять проценты по остаткам в кошельках с цифровыми рублями, чтобы не конкурировать с банками за сбережения граждан).

Однако тенденция к сокращению или даже обнулению ренты, возникающей у банков из-за существования «дешевых» пассивов, – это уже сформировавшаяся реаль-



МНЕНИЕ

короткого фондирования для банков станет рыночной.

Способность банков выдавать долгосрочные кредиты от самого факта перетока части пассивов в цифровой рубль не пострадает: в современном мире депозиты не выступают источником для выдачи кредитов.

Помимо рефинансирования в ЦБ, у банка есть еще несколько вариантов действий, если при перетоке средств в цифровой рубль он теряет ликвидность:

- сокращать объем депозитов в Банке России;
- повышать ставки по высоколиквидным пассивам (текущим счетам клиентов);
- повышать ставки по срочным депозитам.

В нормальной (не кризисной) ситуации сложно представить, что вкладчики массово предпочитают беспроцентный цифровой рубль депозитам, обеспечивающим околорыночный процентный доход. Поэтому переток средств в цифровые рубли будет плавным. Для кризисных же ситуаций у центральных банков существуют специальные инструменты.

Вырастут ли ставки по кредитам для заемщиков?

Есть точка зрения, что повышение стоимости фондирования ведет и к росту стоимости кредита и что банки повысят ставки по кредитам для компенсации своих потерь на «дешевых» пассивах. Но если так, то что мешает банкам увеличить стоимость кредитов уже сейчас, чтобы получать еще больший доход?

Решение о стоимости кредитов и депозитов принимается банками раздельно – это основа современного управления активами и пассивами банков. Принимая решение о стоимости кредита, банки берут в расчет не стоимость депозитов, а

безрисковую рыночную стоимость денег – банк сравнивает процент, который получит по кредиту, с альтернативным доходом, который получит вместо выдачи кредита. Как правило, минимальный альтернативный доход (т.н. трансфертная кривая) представлен уровнем доходности ОФЗ соответствующей срочности. От введения цифрового рубля механизм формирования стоимости кредитов не изменится.

Итак, переток депозитов в цифровые рубли скажется главным образом на депозитных ставках банков. При этом может возрасти стоимость банковских услуг, если банки переложат часть потерянных доходов, например, на комиссии за обслуживание банковских счетов. Но здесь будет играть роль конкуренция (и необходимость ее поддержания), стимулирующая банки повышать эффективность и снижать расходы, – и банки уже сталкиваются с нею со стороны финтех- и бигтех-компаний.

По мере все большего использования цифрового рубля постепенно может произойти переход от структурного профицита ликвидности к устойчивому структурному дефициту ликвидности, то есть к ситуации, когда банки имеют стабильную задолженность перед центральным банком. В результате положение ставки денежного рынка в коридоре процентных ставок (ключевая ставка плюс-минус 1 процентный пункт) может измениться, что способно повлиять и на ставки на других сегментах финансового рынка. Однако такие эффекты учитываются Банком России, и траектория ключевой ставки выбирается таким образом, чтобы денежно-кредитные условия способствовали поддержанию ценовой стабильности (то есть инфляции вблизи 4%). То есть в случае перехода к структурному дефициту из-за

распространения цифрового рубля денежно-кредитные условия будут аналогичны тем, которые имели бы место и без введения цифрового рубля.

Станет ли поведение банков более рискованным?

Еще одно опасение связано с тем, что сокращение процентных доходов на стороне пассивов вынудит банки компенсировать эти доходы за счет выдачи более рискованных кредитов, что, в свою очередь, увеличит риски финансовой стабильности в целом. Однако подобная точка зрения имеет несколько ограничений:

- во-первых, принятие рисков как отдельными банками, так и на макроуровне можно регулировать;
- во-вторых, сами банки, принимая более высокие кредитные риски, смогут получить и более высокие ожидаемые доходы, но ценой нагрузки на капитал, поскольку рост доходов будет сопровождаться и ростом риска. Нарращивать риски в ситуации сокращения безрисковых доходов было бы крайне нерационально: это примерно как, потеряв кошелек, пойти «отыгрываться» в казино.

Резюмируя все перечисленные опасения, можно сказать, что введение цифрового рубля действительно усилит уже сформировавшуюся тенденцию снижения доходов банков от «дешевых» пассивов. И часть этих доходов получают клиенты банков. При этом сложностей с фондированием не возникнет – Банк России предоставит банкам необходимое рефинансирование; в условиях конкуренции между банками и неизменности процентных ставок денежного рынка кредиты не должны стать дороже; на аппетите к риску введение цифровой национальной валюты также не скажется.

Ценности инвестора

*Экономисты, политологи и философы давно анализируют, как жизнь при рыночной экономике влияет на ценности людей и их политические предпочтения. В последние годы все больше внимания приковано к одному из важнейших видов рынков – финансовому – и тому, как он может воздействовать на личные характеристики. Все больше людей становятся инвесторами, тем самым получая особый опыт: во главе угла оказывается материальная выгода, необходимость постоянно оценивать риски, которые предстоит принять, возникают представления о победителях и проигравших, пишут профессор политологии **Йотам МАРГАЛИТ** из Тель-Авивского университета и профессор экономики **Моисей ШАЙО** из Еврейского университета Иерусалима*

Рекордный приток инвесторов

В 2020 г. на Московскую биржу пришло рекордное число инвесторов – физических лиц: почти 5 млн человек, это больше, чем в совокупности за все предыдущие годы. Общее количество частных инвесторов на российском фондовом рынке за прошлый год достигло 8,8 млн человек, около 10% экономически активного населения России. В США напрямую или косвенно инвестируют в акции больше половины домохозяйств (52%), показывают данные Pew Research. В Великобритании, согласно сведениям сервиса Finder, владеет акциями треть населения (33%).

Представление о том, что финансовые рынки влияют на социально-экономические ценности и политические предпочтения людей, пока во многом носило умозрительный характер: основная часть современных исследований по этой теме сосредоточена на обратном эффекте, а именно – какие ценности, убеждения и взгляды способствуют тому, что люди готовы заняться инвестициями или выберут те или иные финансовые активы. Например, исследования показывают, что люди, которые более терпимы к риску, оптимистичны и общительны, а также изначально отличаются большим доверием, с большей вероятностью будут вкладываться в акции.

Предположения о том, что инвестиционная активность скачивается на ценностях установках людей, зачастую могли основываться лишь на корреляциях. Так, Маргалит и Шайо сопоставили долю населения, инвестирующего в фондовый рынок, и данные из World Values Survey об отношении людей к политике перераспределения: анализ выборки из 38 стран показал, что чем выше доля населения, вовлеченного в фондовый рынок, тем меньше людей считают, что государство должно активно участвовать в выравнивании доходов населения.

Но говорить о причинно-следственных связях на основе подобного анализа нельзя, подчеркивают авторы: сложно отделить воздействие иных факторов. Сделать это позволяют эксперименты, один из которых и провели Маргалит и Шайо в своем недавнем исследовании.

Политические взгляды розничных инвесторов

В полевом эксперименте приняли участие около 2700 человек, взрослых жителей Великобритании. Около 2200 из них получили от организаторов по 50 фунтов стерлингов, которые они должны были в течение шести недель инвестировать в различные финансовые активы. Остальные оказались в контрольной группе и инвестиций не совершали. Часть участников эксперимента, получивших 50

фунтов, инвестировала в реальные акции, а часть составляла виртуальный портфель. Все это время все участники эксперимента регулярно отвечали на вопросы об их отношении к тем или иным социально-экономическим принципам и институтам.

Исследователи обнаружили, что в ходе эксперимента участники, делавшие реальные инвестиции, сместились «вправо» в своих социально-экономических ценностях, то есть в отношении к таким вопросам, как экономическая справедливость, неравенство, перераспределение, а также роль удачи в финансовом успехе. Они стали в большей мере поддерживать прорыночную политику, демонстрировать большее доверие к рынку и уверенность в способности людей делать успешные инвестиции, у них выросла готовность выступить против регулирования рынков и повышения налогов с целью поддержать тех, кто потерял работу. Произошедший сдвиг был эквивалентен 11–14% разрыва между лейбористами и консерваторами, двумя ведущими политическими партиями Великобритании. И этот эффект, как выяснили ученые, долгосрочный – он сохранялся спустя год, во время повторного опроса участников выборки, а также не зависел от отношения к риску и от того, насколько успешными оказались их инвестиции. Среди составлявших «виртуальный» портфель подобный эффект не обнаружился.

ИНВЕСТИЦИИ

Исследователи анализировали два возможных механизма, за счет которых инвестирование может воздействовать на ценностные установки и политические взгляды. Первый вариант – «канал активности» (activity channel) – предполагает, что на мышление и взгляды инвесторов влияет их личная инвестиционная деятельность, то есть стремление получить выгоду, способность принимать риски, перспектива возможного выигрыша или потерь. Второй – «канал взаимодействия» (exposure channel) – подразумевает, что влияние на социально-экономические ценности инвесторов оказывает не сама по себе инвестиционная деятельность, а взаимодействие с финансовыми рынками. Инвесторы начинают лучше понимать, как работает экономика и рынки, как могут влиять на цены активов изменения в процентных ставках, политические события и рыночное регулирование, – в результате повышается осведомленность о финансовых рынках и доверие к ним. Результаты эксперимента показали, что более эффективным оказался «канал взаимодействия».

Вовлеченность в финансовый рынок может оказывать влияние на политические взгляды, поскольку предпочтения инвесторов могут смещаться в сторону политики, благоприятной для рынков (а значит, и благосостояния инвесторов). Например, участие британцев в приватизации оказало значительную поддержку правящей Консервативной партии во время выборов в 1983 и 1987 гг., отмечается в работе Донли Студлара из Университета Оклахомы с соавторами. По их оценкам, акции приватизируемых госкомпаний купили примерно 22% избирателей, которые с большей вероятностью стали воспринимать экономическую ситуацию в стране в целом как позитивную и потому ак-

тивно голосовали за правящую партию. Британцы, владеющие акциями, с большей вероятностью (почти на 15%) голосовали за консерваторов, показало исследование Марка Хуберти из Университета Калифорнии, проанализировавшего данные за 1992–2005 гг.

Мыши и мораль

При помощи экспериментов исследователи анализируют влияние рынков не только на политические, но и на моральные установки. Так, Армин Фальк, профессор экономики из Боннского университета, и Нора Чех, профессор экономики из Бамбергского университета, в своей работе (.pdf) при помощи эксперимента решили проверить, верно ли давнее и довольно противоречивое представление о том, что рыночное взаимодействие может размывать моральные ценности.

Участникам предлагалось сделать выбор между спасением жизни лабораторной мыши и получением денежного вознаграждения. Для разных групп были предусмотрены разные способы принять решение: одни принимали его индивидуально, выбирая, получить 10 евро или же отказаться от денег, сохранив тем самым жизнь мыши; другие делили вознаграждение на «двустороннем рынке», в паре покупатель – продавец, который «владел» мышью, либо отказывались от сделки, и мышь оставалась жива; третьи обсуждали «стоимость» жизни мыши на «расширенном рынке» из 7 покупателей и 9 продавцов, у каждого из которых было по мышке, на условиях, аналогичных «двустороннему рынку». (Эксперимент был одобрен Комитетом по этике Университета Бонна, оговаривают исследователи, «приговоренных» мышей реально убивали, но это были «лишние» мыши, и их бы умертвили и без экспери-

мента, о чем его участникам не сообщалось. При этом участникам эксперимента до его начала рассказывали о последствиях их решений и демонстрировали короткое видео о том, как происходит процесс умерщвления лабораторных мышей. Если же мышь оставляли в живых, авторы эксперимента обязались ее выкупить у университета – таким образом были спасены сотни мышей, которые «живут в наилучших условиях и при медицинской помощи», отчитываются авторы.)

Оказалось, что именно участники «рыночных» групп чаще были готовы пожертвовать жизнью мыши ради вознаграждения – то есть готовы к решению, причиняющему вред другим. В первой «индивидуальной» группе около 46% участников выбрали деньги, в группе с «двусторонним рынком» – 72%, а с «расширенным рынком» – почти 76%, причем в этом варианте мышью готовы были пожертвовать за наименьшую сумму. «На рынках люди сталкиваются с некоторыми механизмами, которые могут снизить их чувство вины и ответственности», – объясняет Чех. Подобные же механизмы действуют, например, когда люди, осуждая детский труд, покупают товары, в производстве которых он использован, приводят пример авторы.

С одной стороны, участники рынка сосредоточены скорее на конкуренции и прибыли, нежели на вопросах морали, с другой – вину можно разделить с другими участниками рынка, которые тоже могут нарушать моральные стандарты. По словам Фалька, общая логика рынка заставляет каждого участника считать, что, если он не купит или не продаст что-то сейчас, это все равно сделает кто-то другой.

*Ирина Рябова,
редактор Econs.online*

ФРС будет сохранять мягкую денежно-кредитную политику до тех пор, пока экономика США не восстановится

*Федеральная резервная система (ФРС) будет сохранять мягкую денежно-кредитную политику до тех пор, пока американская экономика полностью не восстановится от последствий кризиса, вызванного пандемией коронавируса, заявил председатель Федрезерва **Джером ПАУЭЛЛ**, выступивший в банковском комитете Сената с полугодовым докладом*

«Мы по-прежнему далеки от наших целей в плане занятости и инфляции», - сказал Пауэлл. В связи с этим, по его словам, ФРС продолжит поддерживать экономику, сохраняя близкую к нулю базовую ставку и продолжая масштабную программу выкупа облигаций до «достижения существенного прогресса», которое может занять «некоторое время». Пауэлл отметил, что устойчивый прогресс в плане вакцинации от коронавируса, а также несколько раундов бюджетного стимулирования, улучшили перспективы экономики США.

Предыдущее выступление Пауэлла перед законодателями состоялось 1 декабря, когда заболеваемость COVID-19 в США росла, власти некоторых штатов ужесточали ограничительные меры, а массовая вакцинация еще не началась. Тогда Пауэлл отмечал «крайнюю неопределенность» в отношении перспектив экономики. Его заявления во вторник звучали более оптимистично, пишет The Wall Street Journal.

«В последние недели число новых случаев COVID-19 снижалось, и продолжающаяся вакцинация дает надежду на то, что мы сможем вернуться к более нормальным условиям позднее в этом году», - заявил

Пауэлл. «Когда мы возьмем пандемию под контроль, мы сможем справиться со всем этим быстрее, чем мы думали, и это просто отлично, - сказал он. - Однако пока этого не произошло. Работа еще не сделана».

По словам Пауэлла, инфляция в США может оказаться довольно волатильной в течение следующего года и, вероятно, усилится при росте потребительских расходов на фоне восстановления экономики. Ускорение инфляции станет «проблемой, с которой хорошо было бы столкнуться» в мире, где экономические и демографические факторы в течение четверти века подавляли рост потребительских цен, заявил он.

Пауэлл отметил, что не ожидает подъема инфляции до «тревожных уровней», а также «не стал бы ждать существенного и устойчивого роста потребительских цен». «Инфляционная динамика меняется со временем, однако это не происходит мгновенно, и, таким образом, мы не считаем, что рост бюджетных расходов, при том, что он не будет длиться много лет, может реально изменить инфляционную динамику», - заявил Пауэлл. Он отметил также, что Штатам в какой-то момент в будущем придется сокращать бюджетный дефицит. Однако, по его мнению, в настоящее время приоритетом властей должно быть полное восстановление экономики.

*Федеральная резервная система (ФРС) США, выполняющая функции центрального банка страны, тщательно изучает вопрос того, стоит ли вводить цифровой доллар. Об этом заявил председатель ФРС **Джером ПАУЭЛЛ**, выступая на слушаниях в банковском комитете Сената Конгресса.*

«Мы тщательно изучаем, очень тщательно, следует ли вводить цифровой доллар. Некоторые центробанки поступают соответствующим образом (вводят цифровую валюту - прим. ТАСС), поскольку технологии позволяют. Технологии позволяют и частным игрокам создавать подобные цифровые инструменты, - сказал он, отвечая на соответствующий вопрос одного из сенаторов. - Однако есть технические вопросы. Мы обязаны решать проблемы технического характера и широко консультироваться с общественностью».

По словам главы ФРС, доллар является мировой резервной валютой, в связи с этим США несут определенную ответственность.

В то же время, отметил Пауэлл, необходимо избегать дестабилизирующих действий и тех мер, которые могут привести к выводу средств из банковской системы.