

СЧЕТНАЯ ПАЛАТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

28 апреля 2017 г.

№ ОМ-56/06-02

ОТЧЕТ О РЕЗУЛЬТАТАХ ЭКСПЕРТНО-АНАЛИТИЧЕСКОГО МЕРОПРИЯТИЯ «Анализ реализации в 2014 - 2016 годах и истекшем периоде 2017 года Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года и оценка Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 – 2018 годов в: Центральном банке Российской Федерации, Министерстве финансов Российской Федерации, Министерстве экономического развития Российской Федерации»

(утвержден Коллегией Счетной палаты Российской Федерации
(протокол от 21 апреля 2017 г. № 21К (1166))

1. Основание для проведения мероприятия: пункт 2.1.2.2 Плана работы Счетной палаты Российской Федерации на 2017 год.

2. Предмет мероприятия:

деятельность Центрального банка Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации; Министерства экономического развития Российской Федерации по решению задач, поставленных в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года;

Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 – 2018 годов.

3. Цели мероприятия:

Цель 1. Проанализировать реализацию в проверяемый период Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года.

Цель 2. Оценить Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 – 2018 годов.

Цель 3. Проанализировать выполнение пункта 9 Перечня поручений по реализации Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 1 декабря 2016 г. № Пр-2346.

4. Объекты мероприятия: Центральный банк Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации, Министерство экономического развития Российской Федерации (по отчетным данным и запросам).

5. Исследуемый период: 2014–2016 годы и истекший период 2017 года (при необходимости более ранние периоды).

6. Сроки проведения мероприятия: с ноября 2016 года по апрель 2017 года.

7. Результаты мероприятия.

7.1. Цель 1. Проанализировать реализацию в проверяемый период Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года.

7.1.1. Оценка соответствия Стратегии до 2020 года законодательству Российской Федерации, документам стратегического планирования социально-экономического развития Российской Федерации, преемственности задач и ориентиров Стратегии до 2008 года.

Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года (далее – Стратегия до 2020 года) утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 29 декабря 2008 г. № 2043-р. Ей предшествовала Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на 2006-2008 годы, утвержденная распоряжением Правительства Российской Федерации от 1 июня 2006 г. № 793-р (далее – Стратегия до 2008 года), которая определяла ключевые направления деятельности государственных органов в сфере регулирования финансового рынка Российской Федерации (далее – финансовый рынок) на среднесрочный период (2006-2008 годы).

За месяц до принятия Стратегии до 2020 года, распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 г. № 1662-р, была утверждена Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года (далее – Концепция до 2020 года). Концепция до 2020 года ставит ряд задач в области развития финансового рынка. В частности, в разделе «Долгосрочные приоритеты развития финансовых рынков и банковского сектора» определено, что «целью

развития финансовых рынков и банковской системы в среднесрочной и долгосрочной перспективе является создание эффективной конкурентоспособной на мировом уровне финансовой системы, способной обеспечить высокий уровень инвестиционной активности в экономике, финансовую поддержку инновационной деятельности».

При этом «приоритетом в развитии финансовых рынков в России является создание международного финансового центра – системы взаимодействия организаций, нуждающихся в привлечении капитала, и инвесторов, стремящихся к размещению своих средств, которая охватывает участников из многих стран. За счет большого количества участников, интегрированности в мировые финансовые рынки и создания специальных условий регулирования международный финансовый центр должен решить задачу привлечения и размещения капитала более эффективно, чем национальный фондовый рынок».

Таким образом, целью Концепции до 2020 года в части развития финансового рынка является обеспечение высокой инвестиционной активности и поддержки инновационной деятельности путем эффективного привлечения и размещения капиталов через международный финансовый центр.

Целью Стратегии до 2008 года являлось превращение финансового рынка в один из главных механизмов реализации инвестиционных программ корпоративного сектора с одновременным созданием условий для эффективного инвестирования частных накоплений и средств обязательных накопительных систем. Важнейшей задачей Стратегия до 2008 года называла формирование благоприятного инвестиционного климата в Российской Федерации. С точки зрения целеполагания между Стратегией до 2008 года и Концепцией до 2020 года имеется общность.

Цель Стратегии до 2020 года определена иначе. Это «обеспечение ускоренного экономического развития страны посредством качественного повышения конкурентоспособности российского финансового рынка и формирования на его основе самостоятельного финансового центра,

способного сконцентрировать предложение широкого набора финансовых инструментов, спрос на финансовые инструменты со стороны внутренних и внешних инвесторов и тем самым создать условия для формирования цен на такие финансовые инструменты и соответствующие им активы в Российской Федерации».

В Стратегии до 2020 года говорится о необходимости решить 4 задачи:

- повышение емкости и прозрачности финансового рынка;
- обеспечение эффективности рыночной инфраструктуры;
- формирование благоприятного налогового климата для его участников;
- совершенствование правового регулирования на финансовом рынке.

Цели повышения инвестиционной активности в экономике, финансовой поддержки инновационной деятельности, превращения финансового рынка в один из главных механизмов реализации инвестиционных программ, а также формирования благоприятного инвестиционного климата в Российской Федерации в Стратегии до 2020 года не установлены. Связь между развитием финансового рынка и привлечением инвестиций в реальный сектор экономики целями и задачами Стратегии до 2020 года не определена.

Можно констатировать, что Стратегия до 2020 года не в полной мере сохранила преемственность целей и задач, поставленных в предшествующей ей Стратегии до 2008 года, а также в Концепции до 2020 года, сузила их по сравнению с указанными более ранними документами, утратила присущий им комплексный подход, в рамках которого развитие финансового рынка рассматривалось не как самоцель, а как средство мобилизации инвестиционных ресурсов в интересах развития реального сектора экономики.

Входящий в состав Стратегии до 2020 года План первоочередных мероприятий по ее реализации охватывал период до 2009 года. По информации Минфина России в проверяемый период задачи Стратегии до 2020 года реализовались в рамках исполнения других документов¹, в частности:

¹ Письмо Минфина России от 20 декабря 2016 г. № 01-02-01/05-76486.

План мероприятий («дорожная карта») «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации», утвержденный распоряжением Правительства Российской Федерации от 19 июня 2013 г. № 1012-р² (далее – дорожная карта МФЦ);

Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 – 2018 годов, одобренные Советом директоров Банка России 26 мая 2016 г. (далее – Основные направления);

План мероприятий (дорожная карта) Банка России на 2016 год по реализации Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 – 2018 годов (далее – дорожная карта Банка России);

План мероприятий (дорожная карта) «Основные мероприятия по развитию финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов», утвержденный поручением Первого заместителя Председателя Правительства Российской Федерации И.И. Шувалова от 28 июня 2016 г. № ИШ-П13-3745 (далее – дорожная карта по развитию финансового рынка);

План мероприятий («дорожная карта») «Совершенствование корпоративного управления», утвержденный распоряжением Правительства Российской Федерации от 25 июня 2016 г. № 1315-р (далее – дорожная карта «Совершенствование корпоративного управления»).

Кроме того, в рамках государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков»³ имеется подпрограмма 7 «Эффективное функционирование финансовых рынков, банковской, страховой деятельности, схем инвестирования и защиты пенсионных накоплений» (далее – подпрограмма 7, ГП-40), ответственным исполнителем которой является Минфин России.

За время действия Стратегии до 2020 года в законодательство Российской Федерации были внесены существенные изменения. Прежде всего,

2. Распоряжение утратило силу с 5 октября 2016 г. в связи с изданием распоряжения Правительства Российской Федерации от 5 октября 2016 г. № 2085-р.

³ Утверждена постановлением Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 г. № 320 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков».

Разработчиком и одним из ключевых ответственных исполнителей Стратегии до 2020 года и документов по ее реализации была ФСФР России. Федеральным законом от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» с 1 сентября 2013 года за Банком России закреплены такие цели деятельности, как развитие и обеспечение стабильности финансового рынка Российской Федерации, а также связанные с этими целями полномочия по регулированию, контролю и надзору в сфере финансового рынка, которые ранее выполнялись Федеральной службой по финансовым рынкам (далее – ФСФР России). Указом Президента Российской Федерации от 25 июля 2013 г. № 645 «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации» (далее – Указ № 645) с 1 сентября 2013 года ФСФР России была упразднена.

В Стратегию до 2020 года указанные изменения внесены не были.

Полномочия по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере финансового рынка закреплены за Минфином России. В то же время полномочия по контролю, надзору и регулированию в сфере финансового рынка, которые ранее осуществляла ФСФР России, переданы Банку России. На него также возложена обязанность по разработке Основных направлений. При этом ФСФР России входила в систему федеральной исполнительной власти, а Банк России в эту систему не входит. Это ставит вопрос о необходимости согласованных действий между указанными органами, осуществляющими свои полномочия в сфере финансового рынка, а также о формах взаимодействия между ними.

Нормами пункта 1.1 статьи 4 и статьи 45.1 Федерального закона от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (далее – Федеральный закон № 86-ФЗ) установлено, что Банк России разрабатывает и проводит политику развития и обеспечения стабильности

функционирования финансового рынка Российской Федерации во взаимодействии с Правительством Российской Федерации. Однако порядок и формы их взаимодействия нормативными правовыми актами не определены.

В ответе Минфина России⁴ на представление Счетной палаты Российской Федерации от 9 сентября 2014 г. № 05-279/05-01 сообщалось, что, учитывая положения пункта 5 Порядка разработки, реализации и оценки эффективности государственных программ Российской Федерации, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 2 августа 2010 г. № 588, Банк России не может являться участником государственной программы, поскольку не является ни федеральным органом исполнительной власти, ни главным распорядителем средств федерального бюджета (бюджетов государственных внебюджетных фондов Российской Федерации).

В этой связи также не представляется возможным включение в государственную программу целевых показателей (индикаторов), достижение которых обусловлено деятельностью Банка России (то есть практически всех значимых показателей, характеризующих состояние и развитие финансового рынка). Это может затруднять согласованные действия федеральных органов исполнительной власти и Банка России по реализации политики развития и обеспечения стабильности функционирования финансовых рынков, которая Федеральным законом № 86-ФЗ отнесена к их совместному ведению.

Следует отметить, что в 2016 году имеется конкретный пример организации взаимодействия между Банком России и Правительством Российской Федерации. Это дорожная карта по развитию финансового рынка, ответственными исполнителями которой являются органы исполнительной власти, Банк России и саморегулируемые организации участников финансовых рынков. Однако представляется необходимым обеспечить надлежащее взаимодействие между Правительством Российской Федерации и Банком России, определить его порядок и формы не только по отдельному вопросу, а в целом при разработке и проведении политики развития и обеспечения

⁴ Письмо Минфина России от 1 декабря 2014 г. № 01-02-01/09-61382.

стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации, что предусмотрено Федеральным законом № 86-ФЗ.

В проверяемый период был также принят Федеральный закон от 28 июня 2014 г. № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации» (далее – Федеральный закон № 172-ФЗ), который установил правовые основы стратегического планирования в Российской Федерации. Положения данного закона также не нашли отражения ни в тексте самой Стратегии до 2020 года, ни в документах, которыми определялась ее реализация после вступления в силу Федерального закона № 172-ФЗ.

В отличие от Концепции до 2020 года, которая включена в федеральный государственный реестр документов стратегического планирования. Стратегия до 2020 года в указанный Реестр до настоящего времени не включена. Между тем нормы статьи 12 Федерального закона № 172-ФЗ устанавливают, что документы стратегического планирования подлежат обязательной государственной регистрации в федеральном государственном реестре документов стратегического планирования. В результате в настоящее время Стратегия до 2020 года не оформлена надлежащим образом как долгосрочный документ стратегического планирования, хотя по своему содержанию она может рассматриваться в качестве такового. Статус Стратегии до 2020 года с точки зрения ее места в системе стратегического планирования не определен.

Цели, задачи и целевые показатели перечисленных выше документов по вопросам развития финансового рынка, в рамках которых в проверяемый период реализовались задачи Стратегии до 2020 года, не в полной мере соответствуют ее положениям. (Информация о соответствии задач и целевых показателей Стратегии до 2020 года и документов по вопросам развития финансовых рынков, реализовавшихся в проверяемый период, приведена в таблице 1). Ни один целевой показатель указанных документов не сопоставим с целевыми показателями Стратегии до 2020 года. Некоторые из указанных документов не содержат ссылок на Стратегию до 2020 года. В частности, это дорожная карта по созданию МФЦ, а также дорожная карта

«Совершенствование корпоративного управления». ГП-40 ссылается на Стратегию до 2020 года, как один из документов, устанавливающих приоритеты государственной политики, но не ставит задачи по достижению предусмотренных данной стратегией целевых показателей. Слабая сопоставимость целей и целевых показателей документов по вопросам развития финансового рынка не в полной мере позволяет проследить преемственность и степень решения поставленных в них задач.

Представляется, что основой развития финансового рынка должен быть долгосрочный отраслевой документ стратегического планирования, отвечающий, в том числе по содержанию, нормам статьи 19 Федерального закона № 172-ФЗ, в развитие которого принимались бы среднесрочные документы по развитию конкретных секторов финансового рынка. Стратегия до 2020 года в ее нынешнем виде эту роль не выполняет.

Основные направления, как документ среднесрочного характера по вопросам развития финансового рынка, отнесенным к компетенции Банка России, также следовало бы разрабатывать на основе и в развитие долгосрочного отраслевого документа стратегического планирования в сфере финансового рынка. Однако после передачи полномочий по контролю, надзору и регулированию на финансовых рынках от ФСФР России Банку России не была создана система его взаимодействия с Правительством Российской Федерации, соответствующая статусу Банка России и реальному распределению между ними полномочий при разработке и проведения политики развития и обеспечения стабильности финансовых рынков.

Таким образом, приходится констатировать, что в целом до настоящего времени не создана целостная и комплексная система стратегического планирования развития и обеспечения стабильности финансового рынка. Такую систему необходимо создать, в том числе обеспечив при этом необходимое полноценное взаимодействие между Банком России, Правительством Российской Федерации и федеральными органами исполнительной власти.

7.1.2. Анализ результатов достижения целей и решения задач, выполнения мероприятий, определенных в Стратегии до 2020 года, по развитию финансового рынка в проверяемый период.

Как отмечалось ранее, по информации Минфина России в проверяемый период реализация Стратегии до 2020 года осуществлялась в рамках исполнения других документов по развитию финансовых рынков, принятых с учетом изменений, произошедших после утверждения данной Стратегии. Важнейшим среди этих документов была дорожная карта МФЦ. Она действовала в период с 19 июня 2013 года по 5 октября 2016 года, то есть охватила почти весь проверяемый период, в то время как другие документы, перечисленные в разделе 7.1.1 Отчета, приняты лишь в середине 2016 года.

Реализация дорожной карты МФЦ в 2013-2014 годах анализировалась Счетной палатой Российской Федерации в рамках экспертно-аналитического мероприятия «Анализ полноты реализации мероприятий по формированию Международного финансового центра в 2012-2014 годах»⁵. Исполнение этой дорожной карты в проверяемый период продолжалось в 2015 и 2016 годах.

Дорожная карта МФЦ содержала 75 мероприятий, которые были закреплены за следующими ответственными исполнителями: Минфин России (46), Минэкономразвития России (12), ФСФР России (8), Правительство Москвы (5) и иными органами (4). Банк России являлся соисполнителем по 60 мероприятиям, ФНС России – по 13, Минюст России и ФАС России – по 9. В качестве ответственных исполнителей и соисполнителей дорожной карты МФЦ выступали также иные федеральные органы исполнительной власти, Верховный Суд Российской Федерации, ПАО Московская биржа.

В 2016 году работа по выполнению дорожной карты завершена. Полностью выполнено 63 мероприятия или 84%, частично выполнено 4 мероприятия (пункты 10, 23, 34, 71), по 1 пункту работа прекращена (пункт 20), на постоянной основе работа ведется по 2 пунктам (пункты 15 и 67). По

⁵ Отчет утвержден Коллегией Счетной палаты Российской Федерации, протокол от 6 марта 2015 г. № 7К (1018).

состоянию на конец 2014 года было полностью выполнено 56 мероприятий, частично выполнено 4 мероприятия.

Как отмечает Минфин России, в результате выполнения дорожной карты МФЦ ключевые элементы инфраструктуры финансовых рынков созданы, осуществлены мероприятия, которые обеспечили условия для дальнейшего развития финансовых рынков.

Вместе с тем 5 мероприятий дорожной карты МФЦ не были исполнены на момент завершения работы по ней. Это пункты 32, 41, 42, 43 и 45 – по вопросам корпоративного управления. Ответственный исполнитель по ним Минэкономразвития России. Все указанные пункты предусматривали разработку проектов федеральных законов и иных нормативных правовых актов. Такие проекты были своевременно разработаны, но до завершения выполнения дорожной карты МФЦ по различным причинам не приняты.

В 2016 году принята самостоятельная дорожная карта «Совершенствование корпоративного управления», которая должна обеспечить повышение уровня защиты миноритарных инвесторов и качества корпоративного управления в российских хозяйственных обществах. В качестве контрольного показателя реализации данной дорожной карты избрано повышение позиций Российской Федерации в рейтинге Doing Business по показателю «Защита миноритарных инвесторов».

Таблица 2.

Контрольный показатель дорожной карты «Совершенствование корпоративного управления»	Единица измерения	Значение в 2016 году	Плановый период	
			2017 год	2018 год
Значение индекса защиты миноритарных инвесторов по показателю «Защита миноритарных инвесторов» в рейтинге Doing Business Всемирного банка	значение индекса	5,67	5,7	6,67-6,83

В связи с тем, что работа по реализации дорожной карты МФЦ завершена, необходимо проанализировать степень достижения установленных ею контрольных показателей. Целью дорожной карты МФЦ было достижение определенного уровня в ряде международных рейтингов в установленные сроки. Достигнутые к началу 2017 года результаты представлены в таблице 3.

Таблица 3.

Наименование контрольного показателя		Плановые показатели в «дорожной карте»				Фактические показатели			
		2013 год	2014 год	2015 год	2018 год	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год
1	Standard and Poor's	BBB	BBB	BBB+	A-	BBB	BB+	BB+	BB+
		<p><i>Примечание:</i> Кредитный рейтинг России по оценке S&P оставался стабильным на инвестиционном уровне «BBB» до начала 2014 года, что соответствовало плановому показателю на 2013 и 2014 годы. 25 апреля 2014 года рейтинг был снижен до низшего инвестиционного уровня «BBB-» с прогнозом «негативный» в силу падения цен на нефть, оттока капитала и действия санкций. 26 января 2015 года рейтинг S&P был понижен до спекулятивного уровня «BB+» с негативным прогнозом в связи с продолжающимся ухудшением ситуации в экономике и качества финансовых активов. 16 сентября 2016 года прогноз рейтинга впервые с 2014 года изменен с негативного на стабильный.</p>							
2	Moody's Investors Service	Baa1	Baa1	Baa1	A3	Baa1	Ba1	Ba1	Ba1
		<p><i>Примечание:</i> Кредитный рейтинг Moody's в 2013 году оставался в инвестиционной категории Baa1, что соответствует плановому показателю на 2013-2015 годы. 18 октября 2014 года рейтинг был понижен на одну ступень – до Baa2 в связи с рисками, вызванными действием санкций. 16 января 2015 года рейтинг был вновь понижен – до уровня Baa3, самой низкой в инвестиционной категории, а 20 февраля 2015 года – до спекулятивного уровня Ba1. Главными факторами изменений выступили снижение цен на нефть и ухудшение оценки перспектив экономического развития страны. 17 февраля 2017 года прогноз рейтинга изменен с негативного на стабильный.</p>							
3	FitchRatings	BBB	BBB	BBB+	A-	BBB	BBB-	BBB-	BBB-
		<p><i>Примечание:</i> В 2013 году рейтинг Fitch оставался на уровне BBB. Это соответствовало 9 января 2015 года рейтинг России был понижен до BBB- с негативным прогнозом. 14 октября 2016 года прогноз изменен на стабильный. Таким образом, рейтинг агентства Fitch – единственный из трех, по которым устанавливались целевые показатели, сохранившийся в инвестиционной категории, хотя и на нижней ее границе.</p>							
4	Doing business (World Bank), доступность кредита	98	< 85	< 50	< 20	109	61	42	44
		<p><i>Примечание:</i> Рейтинг Всемирного банка Doing Business характеризует условия ведения бизнеса по различным параметрам. Следует отметить значительный прогресс, достигнутый Россией по целевому показателю доступности кредитов, а также и по улучшению условий ведения бизнеса в целом. В последнем по времени рейтинге, опубликованном 25 октября 2016 года, Россия заняла 40 место среди 190 стран, после Болгарии и впереди Венгрии. В 2013 году она находилась на 92 месте из 189 стран, после Барбадоса и перед Сербией.</p>							
5	Global Financial Centers Index (Long Finance)	65	< 40	< 25	< 15	69	80	78	85
		<p><i>Примечание:</i> В последнем опубликованном рейтинге № 21 (март 2017 года) Москва включена в число финансовых центров глобального значения (в отличие от центров более ограниченного значения – транснациональных и региональных). Тем не менее, она заняла лишь 85 место среди 88 участников. В предыдущем рейтинге № 20 (сентябрь 2016 года), где она занимала 84 место из 87, отмечалось, что московский финансовый рынок сравнительно глубокий, но с узким спектром финансовых услуг. Кроме того, Москва входит в число финансовых центров с самыми большими репутационными потерями – то есть ее репутация среди инвесторов значительно хуже, чем объективные показатели.</p>							
6	International Financial Centers Development Index (Xinhua-Dow Jones)	35	< 25	< 20	< 15	35	33	-	-
		<p><i>Примечание:</i> Последний опубликованный рейтинг – за 2014 год.</p>							

7	Cities of Opportunity (PwC)*	6	> 10	> 15	> 20	6	8	10	9
		<i>Примечание:</i> В данном рейтинге счет мест идет в обратном порядке – 1 присваивается последнему городу. В 2016 году Москва заняла 22 место из 20 городов и вошла в группу городов с низкой суммой набранных баллов. Самые высокие места (в средней группе городов) Москва заняла по показателям состояния окружающей среды (12 место) и транспортной значимости (14 место), а самые низкие – по стоимости жизни и ведения бизнеса (27 место) и экономической значимости (24 место).							
8	Global Cities Index (A.T. Kearney)	19	< 15	< 12	< 10	19	17	14	18
		<i>Примечание:</i> Эксперты Global Cities Index A.T.Kearney оценивают мировые мегаполисы по уровню глобализации. Хотя в 2016 году позиции Москвы в этом рейтинге несколько ухудшились, тем не менее она заняла достаточно высокое 18 место среди 125 глобальных городов. В том числе Москва заняла первое место среди городов мира по номинации «Музеи» в категории «Культура».							
9	Global Competitiveness Index (World Economic Forum)	66	< 50	< 45	< 30	64	53	45	43
	- CI, защита прав собственности, место в рейтинге	130	< 80	< 60	< 20	133	114	123	123
	- GCI, защита интересов	135	< 85	< 65	< 25	132	118	116	116
	миноритариев, место в рейтинге	<i>Примечание:</i> В целом в рейтинге Global Competitiveness Index Всемирного экономического форума Россия стабильно улучшает свои позиции и заняла в 2016 году 43 место, что выше промежуточного целевого показателя на 2015 год. В то же время обращают на себя внимание низкие рейтинги России и медленный прогресс по другим целевым показателям – защите прав собственности, а также интересов миноритарных акционеров.							

Итоговые значения целевых показателей дорожной карты МФЦ были установлены на 2018 год. По состоянию на начало 2017 года из 11 целевых показателей дорожной карты МФЦ значения, намеченные на 2018 год, не достигнуты ни по одному. Промежуточные целевые значения на 2015 год превышены по двум показателям: рейтингу глобальной конкурентоспособности Всемирного экономического форума и по доступности кредитов в рейтинге Всемирного банка Doing business. В целом задача по достижению российским финансовым рынком высокого уровня конкурентоспособности среди мировых МФЦ не решена. Главную роль в этом сыграли негативные внешнеполитические и внешнеэкономические факторы.

Тем не менее, даже в неблагоприятной внешней ситуации по целому ряду позиций был достигнут значительный прогресс. По рейтингу условий ведения бизнеса и глобальной конкурентоспособности Россия вышла на уровень ряда стран Европейского Союза. Снижение кредитных рейтингов остановилось, и по всем трем международным кредитным рейтингам, которые в дорожной

карте МФЦ рассматривались в качестве целевых показателей, прогноз их изменения пересмотрен с негативного на стабильный.

В то же время обращают на себя внимание низкие рейтинги России по вопросам защиты прав собственности, а также интересов миноритарных акционеров и медленный прогресс в этой сфере. В этой связи задачи реализации новой дорожной карты «Совершенствование корпоративного управления», принятой в 2016 году, чрезвычайно актуальны.

Как отмечалось в разделе 7.1.1 Отчета, ни один целевой показатель дорожной карты МФЦ не соответствует целевым показателям Стратегии до 2020 года. В связи с этим необходимо также оценить степень достижения в проверяемый период целевых показателей Стратегии до 2020 года. Информация представлена в таблице 4.

Таблица 4.

Показатели Стратегии до 2020 года	Стратегия до 2020 года		Фактические показатели по данным Банка России			Изменение	
	На 01.01. 2008	Цель на 2020 год	На 31.12. 2014	На 31.12. 2015	На 31.12. 2016	2008-2016	2016 к цели на 2020, %
Капитализация публичных компаний, в трлн. рублей	32,3	170	23,16	28,77	37,82	Рост на 17,1 %	22,2%
Соотношение капитализации к ВВП, в %	97,8	104	29,2	34,6	44,0	-53,8	42,3%
Биржевая торговля акциями, трлн. рублей	31,4	240	10,10	9,19	9,23	-70,6%	3,8%
Соотношение биржевой торговли акциями к ВВП, в %	95,1	146	12,8	11,0	10,7	-84,4	7,3%
Стоимость корпоративных облигаций в обращении, в трлн. рублей	1,2	19	6,62	8,07	9,44	Рост в 7,9 раза	49,7%
Соотношение стоимости корпоративных облигаций в обращении к ВВП, в %	3,6	12	8,4	9,7	11,0	Рост в 3,1 раза	91,7%
Активы инвестиционных фондов, в трлн. рублей*	0,8	1,7	4,6	5,56	5,42	Рост в 5,8 раза	Превышен в 3,2 раза
Пенсионные накопления и резервы негосударственных пенсионных фондов, в трлн. рублей	0,6	12	2,03	2,7	3,21	Рост в 5,4 раза	26,8%
Соотношение активов инвестиционных фондов, пенсионных накоплений и резервов негосударственных пенсионных фондов к ВВП, в %	4,2	18	9,3	10,2	3,74	-11,0	36,7%-

Годовой объем публичных размещений акций на внутреннем рынке по рыночной стоимости, в трлн. рублей	0,7	3	0,00	0,00	0,2 ⁶	-70,7%	6,7%0
Количество розничных инвесторов на рынке ценных бумаг, млн. человек	0,8	20	1,13	1,29	1,49	Рост на 86 %	7,45%
Доля иностранных ценных бумаг в обороте российских бирж, в %	-	12	0,2	0,2	0,2	-	1,7%

Целевые показатели Стратегии до 2020 года характеризуют количественные параметры финансового рынка, которых планируется достигнуть к 2020 году. Из четырех задач, поставленных в Стратегии до 2020 года, эти показатели соответствуют лишь одной (повышение емкости и прозрачности финансового рынка), причем частично, поскольку не раскрывают повышение прозрачности финансового рынка. Остальные три задачи Стратегии до 2020 года в ее целевых показателях вообще не нашли отражения.

Стратегия до 2020 года разрабатывалась накануне финансового кризиса 2008-2009 годов, когда некоторые ключевые для российской экономики показатели достигли своих исторических максимумов, не превзойденных до настоящего времени. Так, летом 2008 года цена на нефть марки «Брент» превышала 140 долларов США за 1 баррель, российский биржевой индекс РТС достиг почти 2500 пунктов, оба эти показателя были примерно в 2,5 раза выше, чем в настоящее время, почти 9 лет спустя. В этой ситуации количественные показатели, установленные Стратегией до 2020 года, оказались излишне оптимистичными. Необходимо также отметить, что промежуточные значения целевых показателей между 2008 и 2020 годом не были установлены. Это не позволяло своевременно отслеживать реализацию ее этапов и траекторию развития различных секторов финансового рынка.

Как показано в Таблице 4, из 12 целевых показателей Стратегии до 2020 года за период 2008-2016 годов рост зафиксирован по 6, снижение по 5. Целевой уровень 2020 года превышен по 1 позиции, еще по 1 показателю степень его достижения на конец 2016 года превышает 90%. Вместе с тем по 3 показателям степень достижения целевого уровня находится в диапазоне от 30 до 50%, еще по 2 показателям – от 20 до 30%, по 5 показателям - ниже 10%.

⁶ По данным ПАО Московская биржа.

Таким образом, для достижения 10 из 12 целевых показателей за оставшиеся 4 года реализации Стратегии до 2020 года требуется добиться их кратного роста (в 2 и более раз), в том числе для 5 показателей – роста на порядок (в 10 и более раз). Учитывая, что за предшествующие 8 лет реализации Стратегии до 2020 года подобного роста по ним не наблюдалось, имеется существенный риск недостижения ее целей по данным показателям.

В то же время в проверяемый период следует отметить быстрый рост капитализации публичных компаний и ее отношения к ВВП, стоимости корпоративных облигаций, объема активов инвестиционных фондов, пенсионных накоплений и резервов негосударственных пенсионных фондов.

7.1.3. Оценка актуальности целей, задач и ориентиров Стратегии до 2020 года на предстоящий период ее реализации.

Финансовый рынок – важнейший сектор современной рыночной экономики, который служит ее субъектам для привлечения инвестиций и кредитов, обеспечения ликвидности, управления рисками, совершения международных финансовых операций. По данным Всемирной федерации бирж, капитализация акций, размещенных только на организованных биржевых финансовых рынках мира, составила на конец 2016 года в общей сложности 70,1 трлн. долларов США, что сопоставимо с объемом мирового ВВП (75,2 трлн. долларов США по оценке МВФ). Стоимость размещенных на биржах облигаций составила 75,1 трлн. долларов США (на конец 2015 года). Размещение на биржах своих акций позволило компаниям мира привлечь за 2016 год инвестиции на сумму 889,2 млрд. долларов США. Кроме того, в 2016 году на биржах размещены облигации на сумму 3 593,9 млрд. долларов США.

Развитие российского финансового рынка пока не в полной мере соответствует масштабу экономики нашей страны. По оценке МВФ доля России в мировом ВВП в 2016 году составила 1,7% по номинальной величине и 3,1% по паритету покупательной способности. При этом капитализация российского биржевого рынка акций на конец 2016 года составила лишь 635,9 млрд. долларов США или 0,9% от мирового показателя, а стоимость

размещенных облигаций – 195,9 млрд. долларов США (на конец 2015 года) или 0,26% от мирового показателя. На российском финансовом рынке в 2016 году были размещены акции на сумму 1,1 млрд. долларов США (0,12% мирового объема размещений) и облигации на сумму 78,5 млрд. долларов США (2,18% мирового показателя). Инвестиции, привлеченные через российский рынок акций, составили менее 1% общего объема инвестиций в основной капитал.

В проверяемый период среднее значение ежемесячных приростов капитализации российского биржевого рынка акций, выраженной в долларах США, составило (-0,17%) при среднем квадратичном отклонении 8,57%, в то время как для мирового рынка акций эти показатели составили, соответственно, (+0,26%) и 3,28%. Волатильность российского рынка на 73% была обусловлена неустойчивостью курса рубля и на 27% изменениями рублевых котировок.

Таким образом, если сравнивать российский финансовый рынок с зарубежными альтернативами, перспективы роста стоимости инвестиций в российские акции значительно ниже, а риски значительно выше среднемировых показателей, причем главный негативный фактор в оценке российского рынка – это нестабильность курса рубля. Такое соотношение крайне неблагоприятно с точки зрения не только зарубежных, но и отечественных инвесторов. Это один из факторов, определяющих значительный чистый вывоз частного капитала из России, который по данным Банка России продолжается уже 9 лет подряд, и за период 2008-2016 годов составил 647,0 млрд. долларов США. В таблице 5 приводятся данные о чистом вывозе капитала и объеме инвестиций в основной капитал в России за проверяемый период.

Таблица 5.

Год	Чистый вывоз капитала, млрд. долларов США	Инвестиции в основной капитал, млрд. рублей	Средний курс доллара США к рублю за период	Расчетно: инвестиции в основной капитал, млрд. долларов США	Отношение чистого вывоза капитала к инвестициям в основной капитал, %
2014	152,1	13 902,6	37,97	366,1	41,5
2015	58,2	13 897,2	60,66	229,1	25,4
2016	19,2	14 639,8	66,90	218,8	8,8
Итого:	229,5	42 439,6	–	814,0	28,2

Как видно из таблицы 5, в проверяемый период сложилась позитивная среднесрочная тенденция к сокращению вывоза капитала, как абсолютному, так и относительному, в сравнении с объемом внутренних инвестиций. Тем не менее, в целом за указанный период чистый вывоз капитала составил более 28% объема инвестиций в основной капитал. Такой значительный и устойчивый, многолетний отток капитала говорит о том, что сегодня в нашей стране сложились условия мало привлекательные не только для зарубежных, но и для отечественных инвесторов по сравнению с альтернативными инвестиционными возможностями, которые имеются в мировой экономике.

С учетом изложенного задачи развития и обеспечения стабильности финансового рынка Российской Федерации чрезвычайно актуальны. Однако объективные показатели свидетельствуют о том, что реализация документов стратегического характера по вопросам развития финансового рынка Российской Федерации не позволила в проверяемый период полностью переломить негативные тенденции в данной сфере. В сложившейся ситуации необходимо скорректировать подходы к развитию российского финансового рынка, которые были сформулированы в Стратегии до 2020 года в совершенно иных экономических и внешнеполитических условиях.

Во-первых, как отмечалось выше, Концепция до 2020 года, Стратегия до 2020 года, дорожная карта МФЦ, а также подпрограмма 7 ГП-40 рассматривают в качестве приоритета в развитии финансового рынка формирование в России самостоятельного международного финансового центра, повышение его конкурентоспособности, обеспечение правовой и технологической базы для привлечения иностранных инвестиций. В сложившейся международной обстановке сложно рассчитывать в обозримой перспективе на успешное достижение этой цели. Вместо этого целесообразно сосредоточиться на решении актуальных для России задач по максимально эффективному использованию собственного инвестиционного потенциала. Это создание условий и стимулов для повышения нормы сбережений, для возможно более полной трансформации сбережений в инвестиции, для вовлечения в

реализацию инвестиционных проектов внутри страны российских капиталов, которые сейчас в значительных масштабах вывозятся за границу.

Во-вторых, как Стратегия до 2020 года, так и документы, в рамках которых осуществлялась ее реализация в проверяемый период, сосредоточены, прежде всего, на обеспечении в России современных правовых, организационных и технических возможностей предоставления услуг участникам финансовых рынков. Это важная задача и необходимое, однако не достаточное условие успешного развития финансового рынка России. Подобные услуги предоставляют все международные финансовые центры. Для того, чтобы привлечь участников финансовых рынков и управляемые ими капиталы к работе именно в России, нужно создать более выгодные условия инвестирования, чем на конкурирующих зарубежных финансовых рынках.

В-третьих, ключевой для принятия инвестиционных решений вопрос – об обеспечении привлекательного для отечественных и зарубежных инвесторов соотношения между доходностью и рисками инвестиций в российскую экономику – ни в одном из документов по развитию финансового рынка даже не поднимается, и соответствующие задачи не ставятся. Сложившаяся ситуация, когда инвестиции на российском рынке приносят меньшую доходность и связаны с более высокими рисками, чем даже средний мировой уровень, нетерпима и на ее скорейшее коренное изменение необходимо обратить особое внимание. В документах стратегического характера по вопросам развития экономики России необходимо поставить задачу повышения рентабельности российских инвестиционных проектов и снижения всех видов связанных с ними рисков с тем, чтобы сделать инвестиции в Россию конкурентоспособными по этим параметрам в сравнении с зарубежными альтернативами. Задачи по развитию собственно финансового рынка и его инфраструктуры должны быть увязаны в единый комплекс с налоговыми, денежно-кредитными, административными и иными мерами, повышающими привлекательность капиталовложений в российскую экономику.

В-четвертых, на приоритетных направлениях социально-экономического развития страны и обеспечения национальной безопасности необходимо обеспечить еще более выгодные инвестиционные условия по сравнению с инвестиционным климатом России в целом.

В-пятых, говорить об успешном развитии российского финансового рынка невозможно, если игнорировать такой важнейший его сектор, как валютный рынок, полагаться на его стихийное установление равновесия в этой сфере. Как отмечалось, именно нестабильность валютного курса рубля является главным фактором риска для российского финансового рынка. Решение этой проблемы не обязательно требует искусственной стабилизации курса рубля путем возвращения к практике его прямого регулирования Банком России. Но в рамках комплекса мер по снижению рисков для инвестиций в российской экономике необходимо, в том числе, предусмотреть и меры по развитию валютного рынка, обеспечивающие повышение его стабильности, снижение зависимости от динамики мировых цен на узкий круг сырьевых товаров.

В-шестых, комплексное решение этих задач требует организации надлежащего взаимодействия между Правительством Российской Федерации и Банком России при выработке и проведении политики развития и обеспечения стабильности финансового рынка, как того требует Федеральный закон № 86-ФЗ. В настоящее время эта задача в полной мере не решена, порядок такого взаимодействия требует правовой регламентации.

7.2. Цель 2. Оценить Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 – 2018 годов.

7.2.1. Оценка соответствия Основных направлений законодательству Российской Федерации, Стратегии до 2020 года, документам стратегического планирования социально-экономического развития Российской Федерации.

Основные направления разработаны Банком России в соответствии с нормами статьи 45.3 Федерального закона № 86-ФЗ и одобрены Советом директоров Банка России 26 мая 2016 года. Установленные действующим

законодательством сроки и порядок разработки данного документа соблюдены. Документ разработан впервые.

Следует отметить, что содержание Основных направлений, цели политики развития финансового рынка, а также используемый для этого инструментарий Федеральным законом № 86-ФЗ не определены. В связи с этим представлялось бы целесообразным определить в действующем законодательстве цель политики развития и обеспечения стабильности финансового рынка, ее инструменты и методы, а также содержание Основных направлений, как это реализовано в Федеральном законе № 86-ФЗ применительно к единой государственной денежно-кредитной политике.

Основные направления развития ссылаются на Стратегию до 2020 года в числе документов, которые ранее принимались и действуют в отношении различных секторов финансового рынка. Основные направления учитывают вектор развития, заданный указанными документами, с поправкой на изменения внешней и внутренней среды, произошедшие с момента их утверждения. Как отмечалось в разделе 7.1 Отчета, цели Основных направлений не повторяют цели Стратегии до 2020 года, но, с учетом сделанного Банком России пояснения, в целом соответствуют заданному ею направлению развития финансового рынка. По охвату секторов Основные направления шире, чем Стратегия до 2020 года, которая не включала вопросы развития банковского и страхового секторов.

В то же время ни один целевой показатель Основных направлений не входит в круг целевых показателей Стратегии до 2020 года, что затрудняет оценку достижения поставленных ими задач и проведение сопоставлений между указанными документами. Долгосрочные и среднесрочные документы, определяющие задачи развития одних и тех же секторов экономики, должны обеспечивать преемственность и сопоставимость, в том числе по целевым показателям, которых планируется достигнуть.

Основные направления не включены в федеральный государственный реестр документов стратегического планирования.

По своему содержанию, по задачам, которые они ставят, Основные направления могли бы рассматриваться как среднесрочный отраслевой документ стратегического планирования. Однако в соответствии с пунктом 10 статьи 19 Федерального закона № 172-ФЗ отраслевые документы стратегического планирования утверждаются Президентом Российской Федерации или Правительством Российской Федерации в соответствии с их компетенцией, а не Советом директоров Банка России как Основные направления.

Кроме того, в соответствии с пунктом 10 Постановления Правительства Российской Федерации от 25 июня 2015 г. № 631 «О порядке государственной регистрации документов стратегического планирования и ведения федерального государственного реестра документов стратегического планирования» основаниями для государственной регистрации документа стратегического планирования и внесения записи о нем в данный реестр являются уведомление об утверждении (одобрении) документа стратегического планирования или внесении в него изменений, направленное в Минэкономразвития России федеральным органом государственной власти, органом государственной власти субъекта Российской Федерации или органом местного самоуправления, ответственным за разработку соответствующих документов стратегического планирования. Банк России является органом, ответственным за разработку и проведение политики развития и обеспечения стабильности финансового рынка, а также участником стратегического планирования на федеральном уровне, однако в указанном постановлении Правительства Российской Федерации № 631 он не указан в числе органов, которые уполномочены направлять в Минэкономразвития России уведомление, необходимое для включения разработанных им документов в федеральный государственный реестр документов стратегического планирования.

Таким образом, Основные направления – важнейший среднесрочный документ по вопросу, относящемуся к совместной компетенции Банка России и Правительства Российской Федерации, который определяет цели и основные

направления развития финансового рынка на среднесрочный период – не входит в систему стратегического планирования, что затрудняет комплексное решение задач по развитию и обеспечению стабильности финансового рынка.

В этой же связи необходимо отметить, что хотя Банк России является участником системы стратегического планирования, это единственный ее участник федерального уровня, за которым в данной системе не закреплены никакие конкретные функции и задачи. Пункт 6 статьи 10 Федерального закона № 172-ФЗ отсылает по этому вопросу к нормам Федерального закона № 86-ФЗ, в котором однако никакие задачи и функции Банка России в области стратегического планирования не определены, и даже сам термин «стратегическое планирование» не используется.

Представляется, что перечисленные проблемы говорят о недостатках существующего нормативного правового регулирования и о необходимости его совершенствования, в частности, по вопросам об уточнении целей, задач, форм политики развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка, содержания основных направлений и их места в системе стратегического планирования, о функциях и задачах Банка России как участника системы стратегического планирования.

7.2.2. Анализ актуальности, реалистичности, достаточности целей и задач по развитию финансового рынка, поставленных в Основных направлениях, целевых показателей эффективности реализации Основных направлений.

Необходимо отметить, что уже с конца 2015 года Банком России было организовано обсуждение содержания Основных направлений с привлечением широких слоев научной и деловой общественности.

В Основных направлениях дается подробный анализ состояния российского финансового рынка в контексте глобальной конкуренции. На момент утверждения Основных направлений по фактору «развитие финансового рынка» – одному из 12 составных факторов индекса глобальной конкурентоспособности – Россия находилась на 95 месте из 140 государств и

существенно отставала от ведущих в этом отношении стран мира. Низкие позиции занимает Россия по таким составным элементам данного фактора, как устойчивость банков (115 место), регулирование фондовых бирж (97 место), финансирование через локальный фондовый рынок (88 место), индекс законных прав (80 место), доступность финансовых услуг (67 место). Тем не менее, по сравнению с ситуацией, которая складывалась в 2012-2015 годах, индикаторы фактора «развитие финансового рынка» значительно улучшились.

В целом при подготовке Основных направлений проведен должный профессиональный объективный анализ состояния и динамики российского финансового рынка. В документе нашли отражение наиболее актуальные проблемы и предложения, он приобрел взвешенный и комплексный характер.

В Основных направлениях Банк России выделяет три приоритетные цели развития российского финансового рынка на плановый период.

1. Повышение уровня и качества жизни граждан Российской Федерации за счет использования инструментов финансового рынка.

2. Содействие экономическому росту за счет предоставления конкурентного доступа субъектам российской экономики к долговому и долевым финансированию, инструментам страхования рисков.

3. Создание условий для роста финансовой индустрии.

Для достижения указанных целей Банк России определил 10 направлений развития финансового рынка, реализация которых будет способствовать достижению заявленных целей.

Особая роль в Основных направлениях отведена повышению доступности финансовых услуг (раздел II.2). При этом под их доступностью понимается, в первую очередь, обеспечение возможности доступа субъектов российской экономики к передовым технологиям финансового рынка, причем в любое время и вне зависимости от местоположения их самих или финансовых организаций. С учетом размера территории России и неравномерного обеспечения различных регионов доступом к информационным и финансовым услугам, решение этой задачи имеет большое значение.

Реализация данного положения Основных направлений тесно связана с проблемой надежной дистанционной идентификации клиентов, в том числе физических лиц, финансовыми организациями. Действующее законодательство (Федеральный закон от 7 августа 2001 г. № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма»), предусматривает возможность дистанционной идентификации лишь для ограниченного круга операций. При этом инструментами для проведения дистанционной идентификации согласно действующему законодательству является информация из информационных систем органов государственной власти и внебюджетных фондов, доступ к которой финансовые организации могут получить с использованием Единой системы межведомственного электронного взаимодействия (далее – СМЭВ), а также Единой системы идентификации и аутентификации (далее – ЕСИА).

Таким образом, дальнейшая реализация данных положений Основных направлений может осуществляться путем:

- расширения перечня, а также понижения по сумме порогов операций, при совершении которых допускается дистанционная идентификация;
- более широкого использования участниками финансового рынка инфраструктуры электронного правительства (СМЭВ, ЕСИА);
- расширения практики осуществления регистрации граждан в ЕСИА через кредитные организации с одновременным расширением возможности их доступа к государственным услугам посредством интернет-сайтов.

Важная роль в Основных направлениях отведена повышению привлекательности для инвесторов долевого финансирования публичных компаний за счет улучшения корпоративного управления (раздел II.4) и развитию рынка облигаций и синдицированного кредитования (раздел II.5).

Особенностью сложившейся в России структуры финансовой системы является сдвиг предпочтений населения в сторону обслуживания в кредитных организациях, которые предоставляют не только банковское обслуживание, но и услуги на фондовом рынке. Высокая востребованность населением

банковских вкладов, характеристики которых сочетают в себе высокие процентные ставки, льготный режим налогообложения процентного дохода и курсовых разниц, высокий уровень надежности вкладов благодаря системе их страхования, а также простоту и доступность этого продукта.

Российский рынок акций пока не смог обеспечить сопоставимое с кредитами привлечение финансовых ресурсов в реальный сектор экономики. Из 25 тысяч российских акционерных обществ на 1 марта 2017 года акции только 241 эмитента, то есть менее 1% компаний, обращаются на Московской бирже. Из них только 53 находятся в котировальных списках первого уровня, то есть принадлежат к числу наиболее надежных и ликвидных ценных бумаг.

Основные направления предусматривают развитие рынка акций путем повышения качества корпоративного управления, усиления роли советов директоров в стратегическом управлении и повышения ответственности членов органов управления акционерных обществ за результаты управления. В целях повышения доверия со стороны инвесторов Банк России намерен осуществлять контроль за соответствием реальной деятельности публичной компании заявленной стратегии, а также совершенствовать требования к раскрываемой эмитентами информации. Эта задача чрезвычайно важна и актуальна, в том числе с учетом низких позиций России в международных рейтингах по показателям качества корпоративного управления (что отмечалось в разделе 7.1.2 Отчета), а также принятием в 2016 году дорожной карты «Совершенствование корпоративного управления».

Позитивно можно оценить задачи по совершенствованию инструментария по обеспечению стабильности финансового рынка, снижению его волатильности вплоть до вмешательства при необходимости в рыночное ценообразование (раздел II.10 Основных направлений). Как отмечалось, российский финансовый рынок характеризуется высокой степенью риска даже по сравнению со средними мировыми показателями, не говоря о финансовых рынках развитых государств, что крайне негативно сказывается на его привлекательности для инвесторов. В частности, в указанном разделе Банк

России определил широкий круг индикаторов, которые позволяют выявлять риски и угрозы для устойчивости различных секторов финансового рынка. Постановка задачи по стабилизации финансового рынка и выработка инструментария для этого имеет большое значение.

Для оценки достижения поставленных целей Банк России установил 13 целевых показателей. Из 10 направлений развития финансового рынка 2 не нашли отражения в целевых показателях. Это такие направления как дестимулирование недобросовестного поведения на финансовом рынке и повышение привлекательности для инвесторов долевого финансирования публичных компаний за счет улучшения корпоративного управления.

Следует отметить, что целевые показатели носят в основном качественный характер и не равнозначны по важности и соответствию поставленным целям. Например, такой целевой показатель, как индикатор финансовых знаний, отражает знакомство граждан с понятиями «инфляция», «процентная ставка», «сложный процент» и т.п. Само по себе повышение базовой финансовой грамотности важно. Однако данный показатель не характеризует способность граждан принимать адекватные инвестиционные решения. Между тем, в свете задачи по привлечению средств граждан на финансовый рынок именно эти знания и практические умения чрезвычайно важны, с их недостаточным уровнем связаны существенные общественно значимые риски, а эти качества указанным показателем не раскрываются.

Показатель степени удовлетворенности населения ответами из Банка России на жалобы важен для оценки работы подразделений Банка России по работе с обращениями граждан, но недостаточно информативен с точки зрения оценки развития финансового рынка.

В то же время, например, такой показатель, как доленое финансирование публичных компаний, представляется очень важным, поскольку показывает реальный приток средств в корпоративный сектор.

Таблица «Соответствие целевых показателей направлениям развития, определенным в Основных направлениях» приведена в приложении 1 к Отчету.

Следует также отметить, что количественные параметры развития финансового рынка в целом Основными направлениями в качестве целевых показателей не заданы. Банк России лишь «ожидает» достижения определенного уровня таких показателей к концу 2018 года. В частности, речь идет об отношении активов банковского сектора к ВВП (120-125%), увеличении отношения активов страховых организаций к ВВП (2,2%), увеличении пенсионных накоплений (до 3,2% ВВП) и ряде других параметров.

7.2.3. Анализ предусмотренных Основными направлениями особенностей и задач развития секторов финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов.

Основные направления – документ, который впервые рассматривает задачи развития практически всего финансового рынка в целом (кроме валютного рынка). Это результат создания единого регулятора финансового рынка в лице Банка России. В Стратегии до 2020 года и в документах по ее реализации не затрагивались проблемы банковского и страхового секторов.

Комплексный подход к развитию такого важнейшего сектора экономики, как финансовый рынок, имеет большое значение. В то же время в Основных направлениях нашла отражение и специфика отдельных секторов финансового рынка. В разделе III Основных направлений выделяются такие секторы, как:

- банковский сектор;
- платежные системы и платежная инфраструктура;
- рынок ценных бумаг;
- страховой сектор;
- сектор коллективных инвестиций и доверительного управления;
- сектор микрофинансирования.

Характерной чертой российского финансового рынка является доминирование кредитных организаций. Их активы на конец 2015 г. составляли 102,7% ВВП России; в то время как активы негосударственных пенсионных фондов и средства под управлением управляющих компаний Пенсионного

фонда России – 6,1%; ПИФов – 3,3%; субъектов страхового рынка – 2%; профессиональных участников – 0,9%)⁷.

В разделе III Основных направлений задачи развития **банковского сектора** впервые взаимоувязаны с развитием других секторов финансового рынка. Совмещение внутри кредитных организаций и банковских групп банковских и небанковских финансовых продуктов, а также взаимодействие кредитных организаций с иными финансовыми организациями в Основных направлениях отмечается как важный аспект обеспечения качественного роста российского финансового рынка, что способно обеспечить повышение доходности финансовых институтов за счет разработки новых продуктов на стыке банковских и прочих финансовых продуктов и услуг, повышение конкурентоспособности, дополнительное привлечение финансовых ресурсов и совершенствование систем управления рисками. Взаимодополнение банковских и небанковских финансовых продуктовых линеек, как указано в Основных направлениях, способно оказать высокий синергический эффект.

В сфере банковского регулирования основная задача Банка России – рациональное ограничение рисков, обеспечение финансовой стабильности и оптимизация административной нагрузки на кредитные организации. В 2016 году продолжилась тенденция к сокращению числа действующих кредитных организаций, имеющих право на осуществление банковских операций. Основной причиной банкротства кредитных организаций является низкое качество активов. Число банков по состоянию на 1 февраля 2017 года составило 575, из них участников системы обязательного страхования вкладов – 519. Зарегистрированный уставный капитал действующих кредитных организаций составил 2 383,2 млрд. рублей⁸.

В условиях динамичного развития банковского бизнеса повышается роль эффективного надзора как одного из важных элементов обеспечения финансовой стабильности. В числе приоритетных объектов надзора Банка

⁷ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 -2018 годов.

⁸ Статистический бюллетень Банка России №1, 2016 г., № 1, 2017 г.

России останутся активы кредитных организаций, несущие повышенные риски, в том числе имеющие нерыночный характер, скрытое обременение, кредитование бизнеса собственников банков, а также заемщиков с признаками отсутствия реальной деятельности. Усилия банковского надзора будут направлены на предотвращение манипулирования с отчетностью, выявление операций, нацеленных на сокрытие от регулятора сведений о реальном уровне принятых рисков, пресечения занижения банками сумм формируемых резервов с помощью переоцененного обеспечения.

Бесперебойное функционирование **платежных систем и предоставление качественных платежных услуг** являются необходимыми предпосылками эффективного функционирования экономики России и деятельности субъектов финансового рынка. Банк России планирует реализацию новой платежной инфраструктуры в платежной системе Банка России. В ней будут реализованы механизмы завершения расчетов в национальной валюте внешних платежных, расчетных и клиринговых систем, а также организована возможность доступа к платежной системе Банка России юридических лиц, являющихся участниками организованных торгов и (или) участниками клиринга, для завершения расчетов по операциям на финансовом рынке.

В целях обеспечения эффективного и бесперебойного осуществления переводов денежных средств, а также суверенитета и целостности платежного пространства Российской Федерации, развития национальных платежных инструментов Банк России продолжит оказывать содействие развитию национальной системы платежных карт в соответствии со Стратегией развития национальной системы платежных карт.

В части правового регулирования деятельности профессиональных участников **рынка ценных бумаг** и инфраструктурных организаций в среднесрочной перспективе намечено пересмотреть ряд концептуальных подходов в регулировании указанных субъектов финансового рынка.

Сегодня одной из проблем регулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг является отсутствие требований к их

финансовой устойчивости. Банк России планирует ввести для профессиональных участников рынка ценных бумаг требования к покрытию рисков капиталом, а также установить нормативы ликвидности для финансовых посредников, использующих денежные средства клиентов в своих операциях.

Банк России наметил также установить требования к организации системы управления рисками профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также к их операционной непрерывности, что позволит повысить уверенность инвесторов в операционной надежности обслуживающих их финансовых организаций и, как следствие, в сохранности их активов.

В российском законодательстве пока не создан достаточный инструментарий для защиты прав собственности, а также иных прав и интересов инвестора в случае аннулирования лицензии у финансовой организации. Это снижает привлекательность российского финансового рынка для инвесторов. Банк России планирует совершенствовать контрольные процедуры в отношении финансовых организаций, а также механизмы прекращения депозитариями исполнения функций номинального держателя.

Значимым элементом регулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг являются также требования к организации их систем внутреннего контроля. Для малых организаций Банк России совместно с заинтересованными ведомствами планирует создать правовую базу аутсорсинга информационных систем и систем внутреннего учета.

Задачи по развитию **страхового сектора** ставятся с учетом роли его субъектов как институциональных инвесторов. В условиях ограниченных возможностей по использованию внешних источников финансирования Банк России рассматривает как важнейший источник инвестиций внутренние сбережения, в том числе аккумулируемые через страховой сектор. В среднесрочной перспективе ставится задача по развитию долгосрочного накопительного страхования жизни, для решения которой необходимо повысить привлекательность страхования жизни как инвестиционного института для граждан и организаций. В том числе ее планируется решать

путем расширения перечня разрешенных для инвестирования активов, удовлетворяющих высоким требованиям к качеству.

Для обеспечения платежеспособности российских страховщиков, создана национальная перестраховочная компания (со 100%участием Банка России в уставном капитале на момент создания).

Среди приоритетных задач по развитию страхового сектора Банк России на среднесрочный период выделяет необходимость повышения качества активов субъектов страхового дела, обеспечение устойчивости страхового рынка, повышение степени защиты прав потребителей страховых услуг.

Объем активов участников рынка страхования составляет 1,6 трлн. рублей или 2,2 % ВВП, что существенно уступает как активам банковской системы, так и среднемировому уровню. По итогам 9 месяцев 2016 года 22% от общего объема страховых премий приходилось на обязательные виды страхования. Во II - III кварталах 2016 года отмечался рост доли страховщиков, имеющих отрицательный технический результат по ОСАГО, в целом комбинированный коэффициент убыточности по данному виду страхования составил 92,5%.

При этом сохраняется проблема повышенных затрат страховщиков в связи с развитием страхового мошенничества и сложившейся судебной практикой. Ограничение возможностей для страхового мошенничества планируется за счет изменения порядка урегулирования убытков: увеличения сроков досудебного урегулирования и обязанности предоставления поврежденного транспортного средства на осмотр страховщику, введения приоритета натуральной формы возмещения ущерба над денежной.

Банк России планирует внесение изменений в российское законодательство в части совершенствования процедуры лицензирования субъектов страхового дела и установления процедуры регистрации страховой организации в качестве юридического лица через Банк России.

Для обеспечения устойчивости страхового рынка планируется совершенствование российского законодательства в части уточнения оснований для осуществления мер по предупреждению банкротства и урегулированию

вопросов, связанных с процедурами банкротства страховых организаций (с внедрением механизма санации страховщиков за счет средств инвесторов и Агентства по страхованию вкладов). При этом в качестве отдельной категории Банк России выделил системно значимые страховые организации. Для них в дальнейшем планируется разработка отдельного режима регулирования в части финансовой устойчивости и платежеспособности, санации и банкротства.

Для обеспечения защиты прав потребителей страховых услуг планируется осуществление стандартизации страховых услуг, а также совершенствование регулирования социально значимых розничных видов страхования, в первую очередь ОСАГО и автокаско, в части совершенствования системы урегулирования убытков в автостраховании, и дальнейшее развитие системы заключения договоров ОСАГО в виде электронных документов.

Приоритетной задачей развития **рынка коллективных инвестиций и доверительного управления** является развитие пенсионной системы Российской Федерации. В плановый период развитие этого сегмента призвано решить такие задачи, как увеличение объемов долгосрочных инвестиций, совершенствование систем управления рисками негосударственных пенсионных фондов (далее – НПФ), повышение привлекательности инвестиционных фондов и доверие к такому способу инвестирования.

В рамках комплекса мероприятий по совершенствованию регулирования деятельности НПФ и обеспечению управления пенсионными накоплениями граждан Банк России планирует установить ответственность за управление пенсионными накоплениями в интересах застрахованных лиц.

Планируется расширение направлений инвестирования и переход к более свободному формированию правил доверительного управления для учета нужд отдельных инвесторов при условии защиты их прав и интересов.

В связи со значимостью задачи обеспечения приемлемых для участников финансового рынка подходов к размещению средств коллективных инвестиций в недвижимое имущество и ипотечные ценные бумаги Банк России планирует

реализовать меры по формированию соответствующих стандартов, критериев и правил такого инвестирования.

Задачи развития сектора **микрофинансирования** обусловлены, прежде всего, достаточно высоким спросом на его услуги со стороны малого и среднего бизнеса. Правовые основы деятельности микрофинансовых организаций и контрольно-надзорных функций в данном секторе в российском законодательстве в целом сформированы. В среднесрочной перспективе Банк России планирует внедрить стандарты по взаимодействию микрофинансовых организаций с потребителями финансовых продуктов и услуг, а также стандартов их деятельности и корпоративного управления.

Приоритетной задачей Банка России в части развития микрофинансирования является обеспечение доступа субъектов малого и среднего предпринимательства к финансированию. В связи с этим регулятор планирует осуществить разделение субъектов рынка микрофинансирования на микрофинансовые организации, осуществляющие поддержку субъектов малого и среднего предпринимательства, и микрофинансовые организации потребительского кредитования.

В сфере кредитной кооперации намечено совершенствование норм кооперативного управления. В части развития сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов планируется установить соответствующие финансовые нормативы и продолжить внедрение принципов пропорционального регулирования и надзора. В отношении жилищных накопительных кооперативов Банк России намерен рассмотреть совершенствование правового регулирования с целью повышения эффективности их деятельности и расширения числа потенциальных пайщиков. Для ломбардов намечено установить процедуру специального допуска, при которой правоспособность ломбарда возникает с момента внесения сведений о нем в государственный реестр ломбардов.

В целом предусмотренные Основными направлениями задачи развития секторов финансового рынка актуальны и соответствуют их специфике.

7.2.4. Анализ рисков и ограничений реализации Основных направлений.

Основные направления выгодно отличаются от ранее принимавшихся документов по вопросам развития финансового рынка тем, что уделяют большое внимание вопросам рисков и ограничений при их реализации. В разделе V Основных направлений оговаривается, что реализация предлагаемых мероприятий будет осуществляться с учетом рисков и ограничений, связанных с геополитическими рисками и внешними шоками, высокой скоростью проводимых изменений, ограниченными ресурсами финансовой индустрии и другими факторами. Тем самым реализация Основных направлений предполагается как достаточно гибкий процесс с сильной обратной связью и своевременной реакцией на происходящие изменения. Такой подход представляется правильным и может быть оценен позитивно.

Кроме того, раздел II.10 Основных направлений – «Совершенствование инструментария по обеспечению стабильности финансового рынка» полностью посвящен вопросам своевременного выявления и адекватного реагирования на имеющиеся на финансовых рынках риски.

В работе Банка России по обеспечению финансовой стабильности можно выделить шесть направлений:

- мониторинг финансовой стабильности посредством разработки и использования индикаторов, характеризующих финансовую стабильность;
- регулирование, надзор и наблюдение за финансовыми организациями, в том числе инфраструктурными организациями финансового рынка, и платежными системами;
- макропруденциальное регулирование и надзор;
- мониторинг рисков с целью выявления потенциальных системных угроз, стресс-тестирование отдельных секторов финансового рынка и анализ эффекта заражения;
- обеспечение бесперебойности и эффективности функционирования инфраструктурных организаций финансового рынка и платежных систем;

- реализация антикризисных мер в случае финансовой нестабильности.

В рамках этой работы Банком России разработан комплекс индикаторов устойчивости финансовых рынков для раннего выявления возникающих угроз финансовой стабильности. Риски разделены на 2 группы: риски финансовых рынков и риски банковского сектора, в каждой из них определено по 6 основных рисков, а для каждого риска от 2 до 8 индикаторов. Перечень рисков, мониторинг которых осуществляет Банк России, представлен в таблице 6.

Таблица 6.

Риски финансовых рынков	Риски банковского сектора
Риск рублевого денежного рынка	Риск массового изъятия вкладов
Риск валютного денежного риска	Риск массовой конверсии рублей в иностранную валюту
Риск валютного рынка	Риск дефицита обеспечения
Риск рынка государственных заимствований	Риск неустойчивости фондирования
Риск рынка корпоративных заимствований	Процентный риск
Риски на внешних рынках	Кредитный риск

Вместе с тем помимо рыночных рисков в современной экономике существует и целый ряд нерыночных рисков, связанных с технологическими, юридическими, социальными, политическими, криминальными и другими проблемами. Угрозы, связанные с этими рисками, зачастую не выявляются с помощью индикаторов финансового рынка, могут носить внезапный характер, и при этом обладают большим разрушительным потенциалом, как в экономической, так и в социально-политической сфере.

Прежде всего, в свете мер по повышению вовлеченности населения в финансовый рынок необходимо отметить опасность потери сбережений физических лиц, вложенных в финансовые инструменты. Волатильность российского финансового рынка чрезвычайно высока, и в операциях на нем вероятность потерь непрофессиональных инвесторов объективно велика даже при добросовестном поведении всех участников финансовых рынков.

Многочисленные случаи потери гражданами сбережений в проблемных банках, финансовых пирамидах и т.п. показывают, что, с одной стороны, значительная часть населения склонна к высоко рискованным операциям, если они сулят высокий доход, а с другой стороны, при этом граждане ожидают защиты своих вложений от государства, возлагают на него ответственность за потери и требуют компенсаций, даже если это не предусмотрено действующим законодательством. Если расширение вовлеченности населения в финансовые

рынки приведет к заметному количеству случаев потери вложенных средств, это может дискредитировать саму идею финансового рынка в глазах граждан, а также вызвать социальную напряженность в обществе.

В этой связи следует отметить, что Стратегия до 2020 года предусматривала, в частности, создание компенсационных механизмов для граждан, инвестирующих свои средства на финансовом рынке. Одним из источников выплат гражданам должен был стать компенсационный фонд, формируемый за счет взносов профессиональных участников рынка ценных бумаг, а в случае недостаточности средств такого фонда рассматривалась возможность использования на эти цели государственных средств.

Подобный механизм существует, в частности, в США. Федеральная корпорация SIPC, созданная в 1970 году, полностью страхует инвестиции на сумму до 500 тыс. долларов США. В России задача создания данного компенсационного механизма, поставленная Стратегией до 2020 года, не решена и в Основных направлениях не предусмотрена. Между тем эта проблема сохраняет высокую актуальность.

Примеры технологических рисков связаны с внедрением в сфере финансовых рынков современных информационных технологий. В частности, в мире участились случаи несанкционированного списания средств со счетов физических и юридических лиц. До сих пор эти случаи не приводили к нарушению финансовой стабильности, но потенциально киберриск может иметь крайне серьезные негативные последствия. В связи с этим большое значение имеют усилия кредитных организаций по совершенствованию информационных систем, обмен информацией о кибератаках с регулятором и участниками рынка и другие меры по управлению данным типом риска.

Юридические риски связаны с несовершенством действующего законодательства, неполной урегулированностью в нем имеющихся или потенциальных проблем. Например, сегодня в случае несостоятельности негосударственного пенсионного фонда инвестор может получить обратно вложенные средства лишь по их номинальной величине. С учетом длительного

периода инвестирования пенсионных накоплений и высокой инфляции это ведет к большим потерям в реальном выражении.

Перечень потенциальных нерыночных рисков, отмечаемых экспертами различных организаций, представлен в приложении 2 к отчету. Для успешного решения задач развития финансовых рынков данные риски необходимо учитывать и выработать механизмы противодействия им. Во многих случаях это выходит за рамки полномочий и возможностей Банка России, что опять-таки показывает важность налаживания должной координации работы между ним и Правительством Российской Федерации.

7.2.5. Анализ достаточности мероприятий по реализации Основных направлений, предусмотренных «Планом мероприятий («дорожной картой») «Основные мероприятия по развитию финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов» и «Планом мероприятий (дорожной картой) Банка России на 2016 год по реализации Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов».

Ввиду того, что реализация Основных направлений предполагает участие заинтересованных министерств и ведомств, а также саморегулируемых организаций, Банк России совместно с Правительством Российской Федерации разработал дорожную карту развития финансового рынка. Это конкретный положительный пример взаимодействия Банка России и Правительством Российской Федерации в сфере реализации политики развития и обеспечения стабильности финансовых рынков, отнесенной к их совместному ведению.

Мероприятия дорожной карты развития финансового рынка сгруппированы по 16 разделам, которые соответствуют 10 направлениям развития финансового рынка и 6 его секторам, определенным в Основных направлениях. Всего дорожная карта развития финансового рынка включает 137 пунктов, по которым определены ответственные исполнители и сроки реализации, в том числе:

- 70 пунктов, предусматривающих разработку изменений в законодательство Российской Федерации, нормативные акты Банка России, стандарты саморегулируемых организаций;

- 19 пунктов, предусматривающих представление доклада в Правительство Российской Федерации;

- 35 пунктов, предусматривающих подготовку учебно-методической документации, проведение лекций, семинаров, круглых столов, проведение организационно - технических мероприятий, разработку методологий;

- 5 пунктов, предусматривающих разработку рекомендаций по содержанию образовательных программ, модернизацию программ обучения и аттестации;

- 1 пункт, предусматривающий разработку стратегии;

- 2 пункта, предусматривающих реализацию дорожной карты «Совершенствование корпоративного управления»;

- 5 пунктов, предусматривающих заключение соглашений, проведение переговоров и консультаций с Народным банком Китайской Народной Республики и государствами членами Евразийского экономического союза.

Участниками Плана мероприятий являются: Банк России, Минфин России, Минэкономразвития России, Рабочая группа по созданию Международного финансового центра в Российской Федерации при Президенте Российской Федерации, Роспотребнадзор, Минобрнауки России, ФАС России, Росфинмониторинг, Минкомсвязь России, ФНС России, МВД России, Следственный комитет Российской Федерации, Минюст России, Минтранс России, МЧС России, МИД России, Минтруд России, Росархив, Росстандарт, Федеральное казначейство, Генпрокуратура Российской Федерации, Верховный суд Российской Федерации, государственные внебюджетные фонды, Национальный союз страховщиков ответственности, ГК «Агентство по страхованию вкладов», Евразийская экономическая комиссия, саморегулируемые организации, АО «Корпорация МСП», АНО «Единая аттестационная комиссия».

Практически во всех пунктах дорожной карты развития финансового рынка принимает участие Банк России. С целью организации работы по реализации Основных направлений приказом Банка России от 16 июня 2016 г.

№ ОД-2658 утвержден Порядок организации работы по реализации Основных направлений развития.

Кроме того, Банк России разработал дорожную карту Банка России, рассчитанную на 2016 год. Она конкретизирует задачи и действия Банка России по реализации Основных направлений и дорожной карты развития финансового рынка Российской Федерации и включает 16 разделов, которые соответствуют 16 разделам дорожной карты развития финансового рынка.

В целом мероприятия дорожной карты развития финансового рынка и дорожной карты Банка России полностью охватывают круг целей и задач Основных направлений и представляются достаточными для решения их задач.

Информация об итогах реализации ответственными исполнителями мероприятий дорожной карты развития финансового рынка, срок реализации которых истекает в 2016 году, приведена в приложении 3 к отчету.

7.3. Цель 3. Проанализировать выполнение пункта 9 Перечня поручений по реализации Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 1 декабря 2016 г. № Пр-2346.

7.3.1. Анализ выполнения пункта 9 Перечня поручений по реализации Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 1 декабря 2016 г. № Пр-2346 в части подготовки, с учетом международного опыта, предложений по развитию финансового рынка в целях стимулирования экономического роста.

Пунктом 9 Перечня поручений по реализации Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 1 декабря 2016 г. № Пр-2346 предусмотрено в срок до 1 марта 2017 г. Центральному Банку Российской Федерации совместно с Правительством Российской Федерации в целях стимулирования экономического роста подготовить с учетом международного опыта и представить предложения по развитию финансового рынка, предусмотрев в том числе: реализацию дифференцированного подхода к регулированию деятельности банков; создание условий для привлечения финансовых ресурсов, находящихся в

распоряжении некредитных финансовых организаций, в реальный сектор экономики Российской Федерации.

По первому вопросу – о реализации дифференцированного подхода к регулированию деятельности банков Государственной Думой 22 февраля 2017 г. принят в первом чтении проект федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – законопроект⁹), подготовленный с участием Банка России. Данный законопроект предусматривает реализацию концепции пропорционального регулирования банковского сектора.

В основе законопроекта лежит разделение банков по перечню допустимых операций на банки с универсальной лицензией и банки с базовой лицензией. Ключевым критерием определения вида лицензии является минимальный размер собственных средств (капитала) банка. Так, для вновь регистрируемого банка с универсальной лицензией он устанавливается в 1 миллиард рублей, для банка с базовой лицензией - 300 миллионов рублей. Видом банковской лицензии определяется специфика деятельности банка и регуляторная нагрузка. На банки с универсальной лицензией будут распространяться требования в полном объеме, в то время как для банков с базовой лицензией планируется ввести упрощенное регулирование.

Принятие законопроекта позволит после планируемого повышения минимального уровня капитала банков до 1 млрд. рублей сохранить малые региональные банки, которые активно работают с малым и средним бизнесом, а также с населением в своих регионах. Кроме того, в дальнейшем это позволит избежать отзыва лицензий у банков при недостаточности их капитала. В этом случае банк сможет понизить уровень своей лицензии и продолжить работу.

По второму вопросу – о создании условий для привлечения финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении некредитных финансовых организаций, в реальный сектор экономики Российской Федерации – Банк России подготовил

⁹ Письмо Департамента внутреннего аудита Банка России в Счетную палату Российской Федерации от 20 февраля 2017 г. № 32-118/200.

ряд предложений, относящихся к: (1) развитию пенсионной системы посредством введения индивидуального пенсионного капитала, (2) развитию синдицированного кредитования крупных проектов организаций реального сектора экономики, (3) упрощению заимствований на рынке облигаций, в том числе для организаций реального сектора экономики, (4) привлечению розничных инвесторов на облигационный рынок.

По предложению (1) разработана концепция. По предложению (2) Банком России подготовлен совместно с Минфином России проект федерального закона. По предложению (3) осуществляется подготовка проекта федерального закона, вносящего существенные изменения в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части совершенствования процесса эмиссии облигаций. Кроме того, в финальной стадии разработки находится проект указания Банка России, расширяющий перечень объектов, которые могут быть предметом залога по облигациям (включая движимое имущество и права на результаты интеллектуальной деятельности), что должно упростить заимствования на рынке облигаций, в том числе для организаций реального сектора.

По предложению (4), по мнению Банка России, необходимо внести в Налоговый кодекс Российской Федерации изменения, направленные на полное освобождение от обложения налогом на доходы физических лиц доходов (купона, дисконта), получаемых по обращающимся облигациям российских организаций, номинированным в рублях.

Кроме того, Банк России полагает целесообразным дополнить принятый Государственной Думой в первом чтении 15 февраля 2017 года законопроект о внесении изменений в Налоговый кодекс Российской Федерации положением об освобождении от налога на доходы физических лиц доходов, получаемых налогоплательщиками при реализации паев паевых инвестиционных фондов, инвестиционной декларацией которых предусмотрено инвестирование средств в ценные бумаги и производные финансовые инструменты. Данное предложение, внесенное во исполнение поручения Президента Российской Федерации, поддержано Правительством Российской Федерации и нашло

отражение в поручении Правительства Российской Федерации Минфину России о необходимости учета указанного предложения при доработке законопроекта к рассмотрению Государственной Думой во втором чтении.

Таким образом, предложения по вопросам, предусмотренным пунктом 9 Перечня поручений по реализации Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 1 декабря 2016 г. № Пр-2346, в установленный срок представлены. В настоящее время идет работа над нормативными правовыми документами, разрабатываемыми для реализации указанных предложений.

Выводы:

1. Финансовый рынок – важнейший сектор современной рыночной экономики, который служит ее субъектам для привлечения инвестиций и кредитов, обеспечения ликвидности, управления рисками, совершения международных финансовых операций. По состоянию на начало 2017 года в России созданы ключевые элементы инфраструктуры финансового рынка, осуществлены мероприятия, которые обеспечили условия для их дальнейшего развития. Вместе с тем сохраняются проблемы и риски, обусловленные как действием объективных факторов, в том числе внешних, так и недостатками в планировании и проведении государственной политики в данной сфере.

2. В Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года (далее – Стратегия) не нашли отражения поставленные в Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года цели обеспечения высокого уровня инвестиционной активности в экономике, финансовой поддержки инновационной деятельности, а также сформулированная в предшествующей Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на 2006-2008 годы задача формирования благоприятного инвестиционного климата в Российской Федерации.

Для развития российского финансового рынка, активизации инвестиционных процессов необходимо предусмотреть в документах стратегического планирования комплекс мер, осуществляемых во взаимодействии Правительства Российской Федерации с Банком России, по формированию благоприятного и конкурентоспособного по сравнению с зарубежными альтернативами инвестиционного климата, целенаправленному снижению уровня рисков и созданию привлекательных для отечественных и зарубежных инвесторов условий для инвестиций в российскую экономику.

3. План первоочередных мероприятий по реализации Стратегии до 2020 года был рассчитан лишь до 2009 года. В проверяемый период задачи, поставленные Стратегией до 2020 года, реализовывались в рамках дорожной карты «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации» (далее – дорожная карта МФЦ), действовавшей в период 2013-2016 годов, а также принятых в 2016 году дорожной карты «Основные мероприятия по развитию финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» (далее – дорожная карта по развитию финансового рынка) и дорожной карты «Совершенствование корпоративного управления», которые соответствуют принципам, задачам и целям, определенным Стратегией до 2020 года, с поправкой на произошедшие с момента ее утверждения изменения в данной сфере.

4. Стратегия до 2020 года не включена в федеральный государственный реестр документов стратегического планирования. Она не упоминается в ряде документов, в рамках которых осуществлялась ее реализация в проверяемый период, в частности, в дорожной карте МФЦ, дорожной карте по развитию финансового рынка и дорожной карте «Совершенствование корпоративного управления». В подпрограмме 7 «Эффективное функционирование финансовых рынков, банковской, страховой деятельности, схем инвестирования и защиты пенсионных накоплений» государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков» и Основных направлениях развития финансового рынка Российской

Федерации на период 2016 – 2018 годов (далее – Основные направления) содержатся ссылки на Стратегию до 2020 года как один из документов, устанавливающих приоритеты государственной политики в сфере финансовых рынков, но не ставятся задачи по достижению предусмотренных данной стратегией целей и целевых показателей. Таким образом, Стратегия до 2020 года не встроена в систему стратегического планирования Российской Федерации.

5. Целевые показатели Стратегии до 2020 годов не соотносятся с поставленными в ней задачами и не отражают степень их решения. Из четырех задач, поставленных в Стратегии до 2020 года, эти показатели соответствуют лишь одной (повышение емкости и прозрачности финансового рынка), причем частично, поскольку не раскрывают повышение прозрачности финансового рынка. Остальные три задачи Стратегии до 2020 года в ее целевых показателях вообще не нашли отражения. Ни один целевой показатель документов по развитию финансового рынка не соответствует целевым показателям Стратегии до 2020 года. Недостаточная сопоставимость целевых показателей документов по вопросам развития финансового рынка не позволяет проследить преемственность их задач, оценить степень достижения поставленных целей.

6. Целевые показатели Стратегии до 2020 года определены неоправданно оптимистично, исходя из достигнутых в период ее разработки значений, которые по ряду параметров оказались историческим максимумом, не достигнутым вновь до настоящего времени. Из 12 целевых показателей за период 2008-2016 годов рост зафиксирован по 7 позициям, а снижение – по 5 позициям. По итогам 2016 года по 10 из 12 целевых показателей для достижения установленных на 2020 год значений требуется добиться их кратного роста (в 2 и более раз), в том числе по 5 показателям – роста на порядок (в 10 и более раз). С учетом этого имеется существенный риск недостижения целей Стратегии до 2020 года по данным показателям.

7. Из 11 целевых показателей дорожной карты МФЦ значения, намеченные на 2018 год, не достигнуты ни по одному показателю, а

промежуточные значения на 2015 год превышены по двум показателям: рейтингу глобальной конкурентоспособности Всемирного экономического форума и доступности кредитов в рейтинге Всемирного банка Doing business.

В то же время в последнем опубликованном рейтинге глобальных финансовых центров (GFCI), на март 2017 года, Москва заняла 85 место среди 88 участников при плановом значении на 2015 год выше 25 места и на 2018 год выше 15 места. В целом задача по достижению российским финансовым рынком высокого уровня конкурентоспособности среди мировых финансовых центров не решена. Учитывая имеющиеся в настоящее время негативные внешнеполитические и внешнеэкономические факторы, в оставшийся период действия Стратегии до 2020 года данная задача представляется мало реалистичной. В связи с этим стратегическая цель политики развития финансового рынка требует поиска новых решений.

8. В Основных направлениях нашли отражение наиболее актуальные проблемы развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка в целом, включая банковский и страховой секторы, вопросы развития которых не затрагивались в Стратегии до 2020 года. При подготовке Основных направлений Банком России был проведен объективный анализ состояния и проблем российского финансового рынка, организовано обсуждение важнейших положений данного документа с привлечением научной и деловой общественности. В Основных направлениях определены важнейшие задачи развития финансового рынка на среднесрочную перспективу как в целом, так и в разрезе основных секторов финансового рынка, проанализированы риски и ограничения, связанные с реализацией намеченных мер. В целом данный документ носит взвешенный и комплексный характер.

9. В соответствии с Федеральным законом от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации» (далее – Федеральный закон № 86-ФЗ) Банк России во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит политику развития и обеспечения стабильности

функционирования финансового рынка Российской Федерации. При этом формы указанного взаимодействия не определены.

10. Основные направления, которые определяют цели и основные направления развития финансового рынка на среднесрочный период, не встроены в систему стратегического планирования, что не обеспечивает учета их положений в деятельности федеральных органов исполнительной власти.

11. В соответствии с Федеральным законом № 172-ФЗ Банк России является участником стратегического планирования на федеральном уровне. Это единственный его участник на федеральном уровне, за которым не закреплены никакие конкретные функции и задачи в области стратегического планирования. Пункт 6 статьи 10 Федерального закона № 172-ФЗ содержит отсылочную норму, устанавливающую, что Банк России осуществляет полномочия в сфере стратегического планирования в соответствии с Федеральным законом № 86-ФЗ, в котором указанные полномочия Банка России также не определены.

12. Цели политики развития финансового рынка и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка, используемые для этого инструменты и методы, а также содержание Основных направлений Федеральным законом № 86-ФЗ не определены. Представляется целесообразным раскрыть содержание этих вопросов в указанном Федеральном законе, как это сделано в нем применительно к единой государственной денежно-кредитной политике.

13. Ни в Основных направлениях, ни в Стратегии до 2020 года не рассматриваются проблемы валютного рынка, который является важнейшим сектором финансового рынка. Между тем в проверяемый период основная часть волатильности российского рынка акций была обусловлена неустойчивостью валютного курса рубля, который является главным фактором риска для инвестиций на российском финансовом рынке. Игнорируя эту проблему, сложно рассчитывать не только на привлечение иностранных инвестиций, но и на полное использование имеющегося отечественного

инвестиционного потенциала, что подтверждается значительным чистым вывозом капитала из России в период 2008-2016 годов. В рамках государственной политики в сфере финансового рынка необходимо определить меры по развитию и обеспечению стабильности такого его важнейшего сектора, как валютный рынок.

14. Стратегия до 2020 года и Основные направления сосредоточены, прежде всего, на обеспечении в России современных правовых, организационных и технических возможностей предоставления услуг участникам финансового рынка. Это важная задача и необходимое, однако не достаточное условие успешного развития финансового рынка России. Подобные услуги предлагают все международные финансовые центры. Для того, чтобы привлечь участников финансовых рынков и управляемые ими капиталы именно к работе в России, необходимо создать для них условия более выгодные, чем на конкурирующих зарубежных финансовых рынках.

15. Ключевой для принятия инвестиционных решений вопрос о соотношении риска и доходности инвестиций в российскую экономику не поднимается ни в Основных направлениях, ни в Стратегии до 2020 года. Между тем в проверяемый период средний прирост капитализации российского рынка акций был ниже среднего мирового уровня, а волатильность значительно выше. Такое соотношение крайне неблагоприятно с точки зрения инвесторов и затруднит развитие российского финансового рынка, если не будут приняты меры по снижению уровня рисков и повышению доходности инвестиций в российскую экономику в целом, а в особенности в ее приоритетных секторах.

16. В силу высокой волатильности российского финансового рынка высока вероятность того, что некоторые из инвесторов будут нести потери даже при добросовестном поведении всех его участников. Предусмотренные Основными направлениями меры по защите прав потребителей финансовых услуг, повышению финансовой грамотности населения и повышению доступности финансовых услуг для населения недостаточны для решения этой проблемы, так как не устраняют сам фактор высоких рыночных рисков. В связи

с этим широкое привлечение на финансовый рынок сбережений населения требует проработки дополнительных мер, которые позволят свести к минимуму возможность потерь сбережений граждан и связанного с этим роста социальной напряженности. В частности, Стратегия до 2020 года предусматривала создание компенсационных механизмов для граждан, инвестирующих свои средства на финансовом рынке, что до настоящего времени не реализовано.

17. Предложения по вопросам, предусмотренным пунктом 9 Перечня поручений по реализации Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 1 декабря 2016 г. № Пр-2346, в установленный срок представлены. В настоящее время идет работа над нормативными правовыми документами, разрабатываемыми для реализации указанных предложений.

18. Представляется, что основой развития финансового рынка должен быть долгосрочный отраслевой документ стратегического планирования, отвечающий, в том числе по содержанию, нормам статьи 19 Федерального закона № 172-ФЗ, в развитие которого принимались бы среднесрочные документы по развитию конкретных секторов финансового рынка. Стратегия до 2020 года в ее нынешнем виде эту роль не выполняет.

19. Основные направления, как документ среднесрочного характера по вопросам развития финансового рынка, отнесенным к компетенции Банка России, также следовало бы разрабатывать на основе и в развитие долгосрочного отраслевого документа стратегического планирования в сфере финансового рынка. Однако после передачи полномочий по контролю, надзору и регулированию на финансовых рынках от ФСФР России Банку России не была создана система его взаимодействия с Правительством Российской Федерации, соответствующая статусу Банка России и реальному распределению между ними полномочий при разработке и проведения политики развития и обеспечения стабильности финансовых рынков.

20. В целом до настоящего времени не создана целостная и комплексная система стратегического планирования развития и обеспечения стабильности финансового рынка. Такую систему необходимо создать, в том числе обеспечив при этом необходимое полноценное взаимодействие между Банком России, Правительством Российской Федерации и федеральными органами исполнительной власти.

Предложения.

1. Направить отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Анализ реализации в 2014 - 2015 годах и истекшем периоде 2016 года Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года и оценка Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 – 2018 годов в Центральном банке Российской Федерации» в: Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации; Государственную Думу Федерального Собрания Российской Федерации.

2. Направить информационное письмо по результатам экспертно-аналитического мероприятия в Центральный банк Российской Федерации.

Приложение:

1. Соответствие целевых показателей направлениям развития, определенным в Основных направлениях на 2 л. в 1 экз.
2. Нерешенные проблемы и риски в отдельных секторах финансового рынка Российской Федерации на 4 л. в 1 экз.
3. Информация об итогах реализации ответственными исполнителями мероприятий дорожной карты развития финансового рынка, срок реализации которых истекает в 2016 году, на 14 л. в 1 экз.