



*Материал подготовили:
руководитель направления Солнцев О.Г.
эксперт Пехальский Д.И.*

Комментарии к «Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года»

Обнародованная в конце декабря 2022 г. «Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года» (далее - Стратегия) во многом является масштабированием на более длительный период ранее опубликованных Банком России «Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 г. и период 2024 и 2025 годов» (далее – Основные направления). Она содержит в себе довольно широкий спектр вопросов и направлений развития, что является весьма оправданным и актуальным в условиях существенных сдвигов в экономике и финансовом секторе России. При этом, в отличие от ранее вышедшего документа Банка России, а также аналогичной Стратегии, подготовленной в 2021 г., данная версия Стратегии является более целостной и системной.

Среди достоинств новой Стратегии можно назвать:

- выделение ключевой задачи развития финансового рынка, заключающейся в финансировании ускоренной трансформации российской экономики с опорой в первую очередь на внутренние источники финансирования инвестиций. В условиях фактической изоляции российского финансового рынка от наиболее ёмких западных финансовых рынков эта задача является крайне важной и амбициозной;
- в связи с постановкой этой задачи встает вопрос о том, как контролировать ее выполнение. Для этого в Стратегии предложена довольно обширная двухуровневая система индикаторов, которые

отвечают признанным требованиям их разработки и связаны со стоящими в Стратегии задачами;

- отмечается более тесная увязка предлагаемых в Стратегии направлений развития финансового рынка и решения ключевых макроэкономических проблем, возникших и/или обострившихся в 2022 г., например дефицита источников долгосрочных инвестиций;
- в тексте Стратегии присутствуют отсылки на другие документы стратегического планирования, а также отмечается важность координации федеральных органов исполнительной власти и Банка России;
- как и в версии Стратегии 2021 г., в актуальной Стратегии отмечается приоритетность стратегического вектора развития финансового рынка над тактическими решениями, что особенно важно в условиях беспрецедентного санкционного давления на российскую экономику;
- значительно больше внимания (по сравнению с Основными направлениями) уделено восстановлению и укреплению доверия граждан к финансовому рынку – преимущественно по линии защиты прав потребителей финансовых услуг, а также повышения финансовой грамотности и финансовой доступности, что также крайне важно в условиях блокировки некоторых финансовых активов со стороны западных депозитариев;
- важной частью Стратегии является признание особой роли трансформационных и быстрорастущих высокотехнологичных компаний – они являются ключевым звеном в структурной перестройке экономики и поэтому нуждаются в преференциальном подходе со стороны регуляторов, а также сквозных мерах поддержки;
- отдельно стоит отметить новаторский подход в области стимулирующего регулирования трансформационных компаний, он позволит максимизировать положительные внешние эффекты, создаваемые такими компаниями;

- положительной оценки заслуживает предложение о развитии фондов прямых инвестиций и институтов развития – они являются важным источником привлечения бизнесом долевого финансирования, дефицит которого остается довольно существенным;
- важным аспектом Стратегии является предложение о введении института безотзывных вкладов и сберегательных сертификатов, что может положительно сказаться на благосостоянии граждан в силу более высокой доходности таких продуктов, а также способствовать формированию длинных банковских пассивов и, соответственно, снижать потребность в дополнительной ликвидности;
- стоит выделить предложение о развитии рынка аренды и лизинга жилья с последующим поэтапным выкупом как альтернативы ипотеке – эта инициатива может оказать существенное положительное влияние на доступность жилья и способствовать достижению заявленных в нацпроекте «Жилье и городская среда» показателей;
- способствовать достижению финансового суверенитета России может реализация предложенных в Стратегии мер по организации новых инструментов расчетов с заинтересованными странами, в том числе посредством разработки протоколов интероперабельности цифрового рубля;
- важными и актуальными в контексте структурной трансформации экономики являются предложения по созданию специальных стимулов в целях перераспределения потоков капитала в приоритетные отрасли и проекты;
- исходя из ключевой роли банков в структурной трансформации экономики на её начальных этапах, возможность создания новой бизнес-модели на основе специальных банковских объединений небольших и более крупных банков является крайне актуальной и необходимой, особенно в контексте наращивания расчетов в «мягких» валютах, исполнять обязательства по которым одному конкретно

взятому банку может быть затруднительно в силу их низкой ликвидности.

Несмотря на большое число достоинств Стратегии, возможно также выделить некоторые проблемные моменты, которые не были освещены:

- остается неясным, как предложенная система индикаторов соотносится с целями, поставленными в Указе Президента Российской Федерации от 21 июля 2020 г. N 474, в частности, с целью обеспечения роста инвестиций в основной капитал не менее чем на 70% к 2030 г. по сравнению с показателем 2020 г., Необходимо обоснование значений существующих целевых показателей Стратегии (например, отношение активов финансовых и небанковских финансовых организаций к ВВП и др.), исходя из принципа необходимости и достаточности для обеспечения выхода на цель, предусмотренной Указом. Возможно, последнее потребует их повышения и сужения диапазона возможных колебаний. Возможно, потребуются введение дополнительных целевых индикаторов Стратегии;
- нет упоминаний о смягчении проблем, связанных с недостаточной емкостью определенных финансовых рынков, в частности рынка производных финансовых инструментов, которые могут быть частично решены при помощи маркетмейкеров и/или инструментов инфраструктурного характера;
- тезис о равноудаленности государства по отношению ко всем участникам рынка в общем случае верен, но не во всех частных случаях может быть выполнен исходя из необходимости быстрого замещения иностранных участников рынка отечественными в случае критически значимых институтов и инструментов инфраструктурного характера и/или поддержки отдельно взятых проектов, компаний, отраслей в рамках выделенной таксономии;
- отсутствует увязка последовательности смягчения мер капитального контроля с последовательностью развития финансовых рынков –

- подобная координация может способствовать созданию стимулов для сохранения капитала внутри страны и снижения его оттока за рубеж;
- отсутствует предложение о расширении на брокерские счета системы страхования средств физических лиц – по аналогии с системой страхования банковских вкладов и предлагаемой системой гарантирования по договорам страхования жизни.