

СОДЕРЖАНИЕ

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Трохова О. В.

УЧРЕДИТЕЛЬ

Академия
банковского бизнеса

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

Исаев С. М.

Насибян С. С.

Николаева О. Е.

Слепов В. А.

Спицына О. М.

Хандруев А. А.

Черник И. Д.

РЕДАКЦИЯ

119034 Москва,
ул. Пречистенка,
д. 10, офис 15
Тел.: +7 499 766-93-04

Е-mail: abb@vac.ac
Сайт: www.v-consult.ru

Отпечатано и разработано
в ООО «Издательство
«Граница»
123007 Москва,
Хорошевское шоссе, 38

Тел.:
+7 495 941-26-66, 36-46
Е-mail:
granica_publish@mail.ru

Денежно-кредитная политика

Из Доклада о денежно-кредитной политике 2

Экономика: факты, оценки, комментарии
(июль и III квартал 2017 года) 12

Тема дня

Трохов М. М.

Токены — инструменты блокчейн-экономики 15

Аналитические материалы

Использование в надзорной практике Банка России
мотивированного (профессионального) суждения 27

Вопросы аудита

Морозов Ю. В.

Аудит системы внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ:
взгляд практикующего специалиста 49

Зарубежный опыт

Трохов М. М.

Бундесбанк определил потенциалы и риски блокчейна 54

Информация

Внимание авторов журнала! 59

Из Доклада о денежно-кредитной политике

2. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ И РЕШЕНИЕ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

Экономическая ситуация в России в июне — первой половине сентября не привела к принципиальному изменению видения Банком России среднесрочной перспективы. Основным фактором некоторой корректировки параметров макроэкономического прогноза на 2017 год по сравнению с июньским Докладом стала оценка Росстатом экономической динамики в России во II квартале текущего года, которая превысила ожидания. В результате годовые темпы роста экономики в целом, а также отдельных компонентов совокупного спроса в 2017 году были несколько скорректированы вверх в рамках всех трех сценариев Банка России — базового, сценария с ростом цен на нефть и рискового. При этом прогноз на 2018–2019 годы не претерпел существенных изменений.

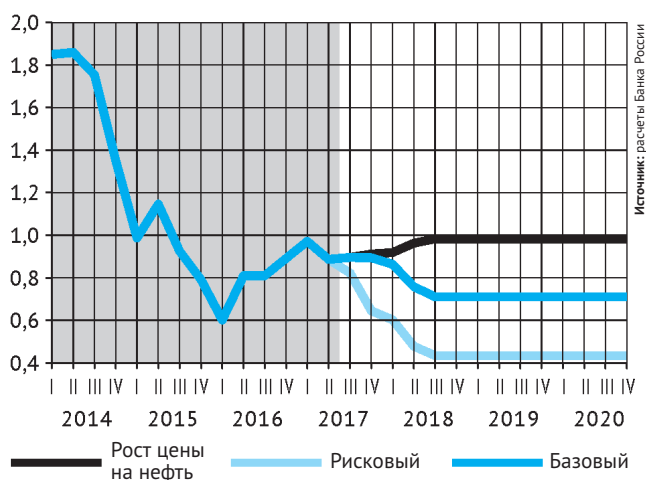
Базовый сценарий опирается на консервативные предпосылки в части внешних и внутренних экономических условий. Он служит основным при принятии решений по ключевой ставке и описывает развитие экономической ситуации, наиболее вероятное с учетом последней информации, доступной при подготовке прогноза Банком России. В сценарии с ростом цен на нефть и рисковом сценарии рассматриваются альтернативные варианты развития событий при различных комбинациях предпосылок прогноза — как внешних, так и внутренних.

Базовый сценарий

Ситуация на нефтяном рынке в июне — первой половине сентября складывалась в целом в рамках ожиданий Банка России, на которых строился июньский Доклад, и не привела к существенной корректировке предпосылок об уровне цен на нефть в среднесрочной перспективе. Как и в июньском выпуске Доклада, предполагается сохранение цен на нефть вблизи текущих значений (около 50 долл. за баррель) до конца I квартала 2018 года. По-прежнему одним из важнейших факторов неопределенности на прогнозном горизонте остается перспектива продления соглашения об ограничении добычи после марта 2018 года. Она будет зависеть от соотношения мирового спроса и предложения на рынке энергоносителей, которое, в свою очередь, формируется рядом ключевых факторов. Основным фактором со стороны предложения — усиление конкуренции на рынке энергоносителей.

Дальнейшее устойчивое расширение добычи на сланцевых месторождениях в США может создать конкуренцию для традиционных сортов нефти и оказать заметное понижающее давление на их цены. Усилить конкуренцию может также восстановление экспорта из Ливии и Нигерии после его длительного снижения в связи с военными конфликтами в этих странах. При прочих равных это уменьшит положительный эффект от исполнения обязательств в рамках соглашения и снизит стимулы его участников. Важным фактором риска со стороны спроса, как уже отмечалось в предыдущем разделе Доклада, является замедление роста потребления нефти в Китае, связанное с неопределенностью относительно динамики его экономики на прогнозном горизонте. Не исключено, что это будет способствовать формированию избыточного предложения на рынке нефти, поддерживая стимулы к дальнейшему сокращению запасов в условиях действия соглашения.

Учитывая данные факторы, а также следуя консервативному подходу к оценке внешних условий на прогнозном горизонте, Банк России предполагает снижение цен на нефть до уровня около 40 долл. за баррель в течение II квартала 2018 года и их сохранение на данном уровне¹ на горизонте 2019–2020 годов (рис. 2.1).



Примечание: условия торговли аппроксимируются индексом реальных цен на нефть марки Urals (ценами на нефть, скорректированными на уровень зарубежной инфляции).

Рис. 2.1. Условия торговли

¹ В реальном выражении, то есть в ценах 2017 года.

В части глобального спроса сохраняется предпосылка о его дальнейшем восстановлении. С учетом некоторого ускорения динамики крупнейших экономик во II квартале на 2017 год Банк России несколько улучшил оценку агрегированного годового роста стран – торговых партнеров России по сравнению с июньским Докладом – с уровня около 2% до уровня 2,2–2,4%. В среднесрочной перспективе рост торговых партнеров продолжится, однако, по оценкам, не будет сопровождаться значительным проинфляционным давлением и не создаст дополнительных рисков для инфляции в России. Ограничивать внешнее проинфляционное давление будет в том числе политика крупнейших мировых центральных банков по поддержанию инфляции около целевых значений.

Риторика ЕЦБ в отношении изменения денежно-кредитной политики на ближайшее будущее не изменилась, однако тенденции в динамике экономики и инфляции создают предпосылки для ее нормализации в среднесрочной перспективе. С учетом продления действия программы количественного смягчения до конца 2017 года, а также ряда других факторов характер нормализации, наиболее вероятно, будет постепенным. В США, согласно заявлениям представителей ФРС, до конца 2017 года ожидается еще одно, третье за год повышение базовой ставки. В среднесрочной перспективе предполагается также постепенное сокращение баланса ФРС США. Указанные меры могут оказать повышательное давление на доходности казначейских облигаций и привести к сужению их спреда к ценным бумагам развивающихся стран и СФР. Это, в свою очередь, создает предпосылки для уменьшения привлекательности вложений в активы СФР, снижения притока капитала в них и повышения премии за риск. Однако с учетом постепенного характера корректировки политики ФРС США данный эффект будет относительно небольшим.

Как и в июньском Докладе, Банк России ожидает сохранение CDS вблизи текущих уровней (около 150 б.п.) до конца 2017 года, а также ее временное повышение в 2018 году на фоне снижения цен на нефть. В дальнейшем, по мере стабилизации ситуации на сырьевых рынках, CDS вернется обратно к текущим уровням и останется там на прогнозном горизонте.

В условиях снижения цен на энергоносители и поступлений от внешнеэкономической деятельности в 2018 году несколько уменьшатся возможности для наращивания иностранных активов и снизится сальдо финансового счета по частному сектору. Факторами его сокращения будут также снижение объема выплат компаний по внешнему долгу и постепенное усиление инвестиционной привлекательности России на фоне ее экономического роста. На среднесрочном горизонте сальдо финансового

счета по частному сектору стабилизируется на уровне около 10 млрд долл. Приток зарубежных инвестиций в Россию будет частично компенсировать расширение спроса российских компаний на иностранные активы.

Внутренние финансовые условия в российской экономике продолжают формироваться под влиянием денежно-кредитной политики Банка России, направленной на поддержание ценовой стабильности, не создавая препятствий для устойчивого роста экономики. С учетом совокупности указанных факторов, принимая во внимание сохранение инфляции вблизи 4%, продолжающееся снижение инфляционных ожиданий и рост экономики, Совет директоров Банка России 15 сентября 2017 года принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 8,50% годовых. На горизонте ближайших двух кварталов Банк России допускает возможность снижения ключевой ставки. Принимая решение по ключевой ставке, Банк России будет исходить из оценки рисков существенного и устойчивого отклонения инфляции от цели, а также динамики потребительских цен и экономической активности относительно прогноза. В дальнейшем целью денежно-кредитной политики будет закрепление инфляции около 4%, а также тонкая настройка ожиданий различных участников экономики – как профессиональных аналитиков, так и бизнеса и населения. При этом ключевым аспектом в работе с ожиданиями является не только поддержание тенденции к их снижению, но и уменьшение их чувствительности к колебаниям на отдельных рынках, а также в экономике в целом. Улучшение динамики инфляционных ожиданий создаст условия для смягчения денежно-кредитной политики. Однако до закрепления инфляционных ожиданий на уровне, способствующем сохранению инфляции около 4%, политика Банка России останется умеренно жесткой.

По мере уменьшения жесткости денежно-кредитной политики номинальные ставки по кредитам и депозитам в экономике будут снижаться вслед за ключевой ставкой Банка России и ожиданиями ее дальнейшего изменения. С одной стороны, это уменьшит стоимость заимствований и создаст возможности для расширения кредитования. С другой стороны, снижение процентных ставок и, соответственно, альтернативной стоимости потребления, может несколько уменьшить стимулы к сбережениям. Эти два фактора в совокупности будут способствовать дальнейшему появлению стимулов к переходу населения от сберегательной к потребительской модели поведения, признаки которого уже наметились в первом полугодии 2017 года. Однако этот процесс, как ожидается, будет плавным и не создаст дополнительного проинфляционного давления в экономике. Скорость перехода к потребительской модели продолжат ограничивать

постепенный характер смягчения денежно-кредитной политики, с одной стороны, и сохранение в целом консервативного взгляда на будущее как кредиторов, так и заемщиков, с другой стороны. Консервативный подход будет проявляться в сохранении в целом относительно высоких требований банков к надежности клиентов и их тщательном отношении к оценке рисков. В случае появления предпосылок к накоплению дисбалансов на отдельных сегментах рынка Банк России будет нивелировать их мерами макропруденциальной политики. Этот комплекс факторов будет способствовать постепенному и в целом достаточно сдержанному восстановлению кредитной активности, не создающему проинфляционных рисков. Согласно базовому прогнозу Банка России, темп прироста кредита экономике со стороны банковского сектора в 2017 году составит 3–5%², что несколько ниже прогноза, опубликованного в предыдущем Докладе. В дальнейшем на фоне постепенного восстановления реальных доходов ожидается расширение кредитной активности годовым темпом 5–7% в 2018 году

и 7–10% в 2019–2020 годах, что соответствует прогнозу, опубликованному в июньском Докладе.

Рост кредита экономике, по оценкам, будет вносить основной положительный вклад в рост денежной массы в национальном определении. Ее увеличению также продолжит способствовать динамика чистого кредита расширенному правительству со стороны банковской системы в связи с финансированием дефицита бюджета. Однако вклад этого компонента будет постепенно ослабевать по мере дальнейшего следования Правительства Российской Федерации стратегии фискальной консолидации, направленной на постепенное сокращение дефицита бюджета в среднесрочной перспективе (подробнее – см. врезку «Бюджетная политика»). В результате, по оценкам Банка России, денежная масса на прогнозном горизонте будет расти годовым темпом 8–12%, постепенно приближаясь к темпам прироста кредита экономике в среднесрочной перспективе. Увеличение денежной массы будет соответствовать по темпам приросту ВВП с учетом постепенного повышения уровня монетизации³ эконо-

БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА

В июле 2017 года Минфин России опубликовал проект Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2018 год и плановый период 2019 и 2020 годов (далее – ОНБП), в котором учтено и регламентировано применение «бюджетного правила» с 2018 года.

В проект «бюджетного правила» были внесены два важных уточнения:

- планируемый объем заимствований может быть уменьшен (увеличен) вследствие превышения (снижения) фактически полученных нефтегазовых доходов по сравнению с прогнозируемыми (такое изменение может произойти в результате корректировки прогноза макропараметров);

- отклонения дефицита бюджета, не связанные с изменением цен на нефть, будут балансироваться исключительно корректировкой программы заимствований, а не параметров использования средств суверенных фондов. Таким образом, объем операций Минфина России по покупке/продаже валюты будет определяться исключительно динамикой цен на нефть. Применение с 2018 года «бюджетного правила» позволит сохранить устойчивую траекторию госдолга. Ежегодный прирост федерального долга будет ограничен объемом процентных расходов (0,8–1% ВВП), уровень которых ниже темпов роста номинального ВВП в 2017–2020 годах, обозначенных в ОНБП.

В рамках внедрения «бюджетного правила» с 2018 года планируется объединение суверенных фондов в единый фонд. Привязка расходов федерального бюджета к параметрам доходов снижает неопределенность относительно ключевого параметра бюджета – дефицита, величина которого при различных макропараметрах на прогнозном горизонте 2019–2020 годов будет близкой к 0,8–1% ВВП (величина процентных расходов).

«Бюджетное правило» ориентировано на накопление бюджетных резервов и сохранение стратегии фискальной консолидации. Так, объем интервенций для финансирования дефицита бюджета не может превысить 1% ВВП, если совокупный объем суверенного фонда меньше 5% ВВП. В случае реализации рискованного сценария при значительном снижении цен на нефть Правительство Российской Федерации не сможет осуществить интервенции для финансирования дефицита в объеме более 1% ВВП при объеме суверенного фонда менее 5% ВВП, а будет вынуждено сокращать расходы.

В планах по расходам бюджетной системы в 2017–2020 годах учитывается исполнение «майских указов» в 2017–2018 годах, индексация оплаты труда «неуказных» категорий работников бюджетной сферы на 4% с 1 января 2018 года и в 2019–2020 годах. Применение «бюджетного правила» и консервативная политика индексации оплаты труда работников бюджетного сектора и социальных пособий будет ограничивать проинфляционные риски в среднесрочной перспективе.

² Приведенные здесь и далее оценки темпа прироста кредита экономике представляют собой оценки темпов прироста требований банковского сектора к организациям и населению, что несколько шире, чем кредитный портфель банков, поскольку включает также облигации, векселя, акции, требования, связанные с проведением банковских расчетов, и так далее.

³ С 2000 года монетизация российской экономики росла в среднем на 2,5 п.п. в год, что сопоставимо с аналогичным показателем других восточноевропейских стран. По состоянию на начало 2017 года уровень монетизации в России, по оценкам, составил около 59%.

мики, что является нормальным, согласно опыту других стран.

В динамике экономической активности продолжится оживление. С учетом более быстрого, чем ожидалось ранее, экономического роста во II квартале прогноз темпа прироста ВВП на 2017 год несколько скорректирован вверх по сравнению с июньским Докладом – с 1,3–1,8% до 1,7–2,2% в годовом выражении (рис. 2.2). Эта корректировка связана с динамикой макроэкономических показателей во II квартале 2017 года, в то время как взгляд Банка России на динамику экономики и ее ключевые факторы во втором полугодии и в среднесрочной перспективе в целом не изменился. Оценка развития событий в дальнейшем на прогнозном горизонте в целом не изменилась по сравнению с предыдущим Докладом. На фоне некоторого ухудшения внешних условий в 2018 году экономический рост временно замедлится до 1–1,5%. Период коррекции будет относительно непродолжительным, в том числе благодаря снижению чувствительности российской экономики к внешним шокам. В дальнейшем этому будет способствовать также повышение устойчивости государственных финансов и реализация механизма бюджетных правил (подробнее – см. врезку «Бюджетная политика»). В 2019 году темп прироста ВВП восстановится до уровня 1,5–2% в годовом выражении, что близко к оценке среднесрочного потенциала российской экономики, и закрепится на этом уровне на оставшейся части прогнозного горизонта.

Взгляд на структуру совокупного выпуска, как и на его динамику, в целом не изменился по сравнению с предыдущим Докладом. Основной вклад в рост ВВП на прогнозном горизонте продолжит вносить расширение и потребительской, и инвестиционной активности. При этом количественные оценки темпов прироста компонентов ВВП существенно не изменились по сравнению с июнь-

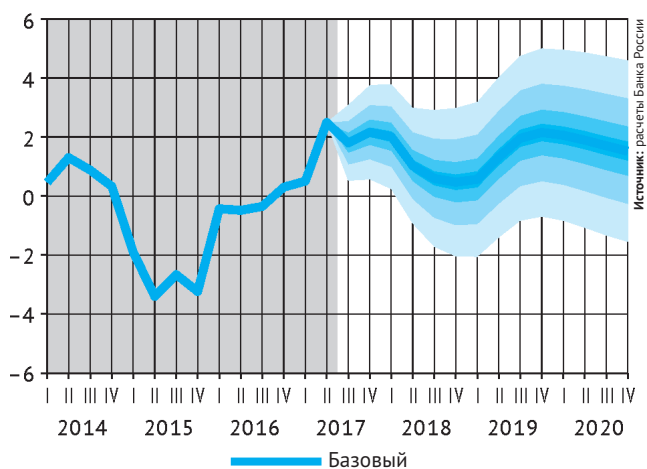


Рис. 2.2. Темпы прироста ВВП (в % к соответствующему периоду предыдущего года)

ским Докладом, за исключением экспорта и импорта, которые несколько скорректированы вверх на всем прогнозном горизонте.

Согласно базовому прогнозу, вклад чистого экспорта в рост ВВП останется отрицательным, поскольку импорт будет расти устойчиво быстрее экспорта. Годовой прирост физических объемов экспорта на прогнозном горизонте останется умеренным, однако будет несколько выше по сравнению с предыдущим Докладом. В 2017 году он составит 3,5–4% в годовом выражении, после чего замедлится до 1,5–2% в среднесрочной перспективе. Поддержку экспорту будет оказывать расширение его нефтяного сегмента, в том числе по ряду позиций, уже показавших уверенный рост (отдельные виды сельскохозяйственной продукции, а также машин и оборудования). Ограничивать масштаб расширения экспорта может количество и качество мощностей в российской экономике, а также сохраняющиеся сложности с транспортировкой (в том числе сельскохозяйственной продукции).

Рост импорта в реальном выражении также будет более уверенным, чем оценивал ранее Банк России. Годовой темп прироста импорта в 2017 году сложится в диапазоне 13–13,5%. Заметное изменение прогноза импорта связано с его опережающим ростом в I квартале на фоне укрепления рубля, а также сохранением позитивных тенденций впоследствии. В 2018 году импорт замедлится на фоне некоторого ухудшения внешних условий и на оставшейся части прогнозного горизонта будет расти, постепенно ускоряясь вслед за увеличением внутреннего спроса.

Стоимостной объем экспорта и импорта также заметно пересмотрен вверх по сравнению с июньским Докладом. При этом под влиянием более существенной корректировки объема импорта по сравнению с объемом экспорта оценка профицита текущего счета также понижена на всем прогнозном горизонте. В 2017 году положительное сальдо текущего счета составит 30 млрд долл., после чего сократится за счет снижения экспорта товаров при продолжающемся увеличении импорта. В дальнейшем на прогнозном горизонте профицит текущего счета стабилизируется на уровне около 4 млрд долл.

Увеличение потребительской и инвестиционной активности на среднесрочном горизонте будет сопровождаться постепенным восстановлением реальных доходов, улучшением настроений и условий банковского кредитования в экономике.

Постепенное смягчение требований банков к заемщикам, расширение спектра направлений кредитования в сторону более рискованных сегментов и смягчение денежно-кредитной политики будут способствовать оживлению кредитной активности. Оно, как и в экономике в целом, будет постепенным и не приведет к накоплению избыточ-

ИНДЕКСАЦИЯ ОПЛАТЫ ТРУДА РАБОТНИКОВ БЮДЖЕТНОЙ СФЕРЫ

В 2017–2020 годах Правительством Российской Федерации планируется реализация нескольких мероприятий в области социальной политики и оплаты труда сотрудников бюджетного сектора:

- индексация оплаты труда работников социальной сферы бюджетного сектора в рамках Указа Президента Российской Федерации от 7 мая 2012 года № 597 («майские указы»). На 1 июля 2017 года мероприятия по повышению оплаты труда не исполнены приблизительно на 16% — на такую сумму в среднем необходимо проиндексировать оплату труда сотрудникам социальной сферы бюджетного сектора для достижения ключевых уровней на текущий момент времени. По оценкам Банка России, объем бюджетных ассигнований, необходимых для реализации этих поручений в 2017–2018 годах, составляет около 550–600 млрд руб.;

- индексация оплаты труда и денежного довольствия работников «неуказных» категорий бюджетного сектора на 4% будет проводиться с 1 января 2018 года и может потребовать около 125 млрд руб. В 2019–2020 годах индексация оплаты труда на уровень инфляции предыдущего года будет проводиться с 1 октября каждого года. Для исполнения этих мероприятий потребуется еще около 150–250 млрд руб. ежегодно;

- индексации пенсий, социальных пособий, стипендий и публичных нормативных обязательств будет проводиться по уровню инфляции предыдущего года (4% на прогнозном горизонте в 2018–2020 годах);

- постепенное доведение минимального размера оплаты труда (МРОТ) до уровня прожиточного минимума. С 1 июля 2017 года МРОТ составляет 7800 руб., что ниже прожиточного минимума на 21%. С учетом регулярного повышения прожиточного минимума не ниже уровня инфляции МРОТ будет индексироваться более высокими темпами (в среднем около 15% в год). Ожидается, что в 2020 году МРОТ сравняется с прожиточным минимумом на уровне более 11 000 руб. Постепенное повышение МРОТ и доведение его до уровня прожиточного минимума в 2018–2020 годах коснется изменения отдельных социальных пособий и параметров оплаты труда в бюджетном секторе. По оценкам Банка России, совокупные ассигнования бюджетной системы на проведение данных мероприятий составят около 50–100 млрд руб. в 2018–2020 годах ежегодно, что не окажет значимого влияния на инфляцию.

Мероприятия в области социальной политики и оплаты труда сотрудников бюджетного сектора учтены в прогнозе по расходам бюджетной системы, опубликованном в проекте Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2018 год и плановый период 2019 и 2020 годов (ОНБП). Среднегодовой рост расходов бюджетной системы в 2017–2020 годах составляет 2,5%. При этом среднегодовой рост ассигнований по профильным статьям расходов, связанным с исполнением «майских указов» Президента Российской Федерации, выше и составляет 4–7%.

ной долговой нагрузкой. Это расширит возможности компаний по финансированию новых проектов и окажет поддержку инвестиционному спросу. Годовой темп прироста валового накопления основного капитала в 2017 году сложится в диапазоне 4–4,5%, что выше оценки предыдущего Доклада в связи с существенно опережающей ожидания фактической динамикой II квартала 2017 года. Дальнейшая динамика соответствует июньскому прогнозу Банка России. В 2018–2019 годах накопление основного капитала замедлится до 1–1,5% под влиянием относительно непродолжительного ухудшения внешних условий и настроений компаний. В дальнейшем компании постепенно адаптируются к новому равновесию на сырьевых рынках, и рост инвестиционной активности возобновится годовым темпом 2,3–2,8%. Указанные процессы будут сопровождаться продолжающимся восстановлением запасов МОС. Их вклад в динамику валового накопления останется положительным на большей части прогнозного периода, постепенно убывая к его концу.

Сохранение умеренного оптимизма компаний будет поддерживать производственную активность в российской экономике, а также способствовать расширению спроса на труд. Это, в свою очередь, окажет повышательное давление на заработную плату как в номинальном, так и в реальном выра-

жении. Рост реальной заработной платы в среднесрочной перспективе продолжится годовым темпом 1,5–2,3%, способствуя восстановлению реальных располагаемых доходов населения. Его поддерживает заложенная в бюджетные проектировки Правительства Российской Федерации индексация оплаты труда работников бюджетной сферы на 4% с 1 января 2018 года и завершение в течение 2018 года мероприятий по исполнению Указа Президента от 7 мая 2012 года (подробнее — см. врезку «Индексация оплаты труда работников бюджетной сферы»). Данные меры могут поддержать приток занятых в сегменты рынка труда, связанные с образованием, здравоохранением, научной деятельностью, где в настоящее время наиболее сильно ощущаются признаки дефицита кадров. Ограничивать проинфляционное давление со стороны роста заработной платы в целом по экономике будет миграция рабочей силы из стран СНГ, интенсивность которой, наиболее вероятно, будет увеличиваться по мере ускорения экономического роста.

На фоне роста реальных доходов оживление потребительского спроса продолжится. Согласно базовому прогнозу Банка России, темп прироста расходов домохозяйств на конечное потребление в 2017 году составит 3–3,5%, что несколько выше оценки июньского Доклада на фоне более уверенного восстановления потребительской активности

в первом полугодии 2017 года. Под влиянием временного ухудшения внешних условий оживление потребительской активности, как и инвестиционной активности, в 2018 году замедлится, однако в среднесрочной перспективе вновь вернется к темпам 2017 года. По оценкам Банка России, темп прироста расходов домохозяйств на конечное потребление в 2019–2020 годах составит 2–3,5%.

Население продолжит плавно переходить от сберегательной к потребительской модели поведения в условиях восстановления реальных доходов и постепенного расширения кредитной активности. Однако сохранение в целом относительно высоких реальных процентных ставок, чему будет способствовать денежно-кредитная политика, а также осторожного подхода банков к смягчению неценовых условий кредитования будет способствовать сохранению стимулов к сбережениям. В результате, по оценкам Банка России, смена модели поведения населения будет происходить постепенно, поддерживаться ростом доходов, не создавая дополнительного проинфляционного давления в экономике. Вклад спросовых ограничений в инфляцию к концу 2017 года приблизится к нулю и останется вблизи нуля на большей части прогнозного горизонта.

В условиях продолжающегося восстановления экономической активности и повышения устойчивости экономики к внешним шокам Банк России мерами денежно-кредитной политики будет поддерживать инфляцию вблизи 4% (рис. 2.3). Это отразится на стабилизации широкого круга показателей ценовой динамики, включая среднюю инфляцию за скользящий год, которая будет приближаться к 4% в течение 2017 года и закрепится вблизи этого уровня в среднесрочной перспективе. Не исключено, что в отдельные периоды темпы роста цен могут сложиться как несколько ниже, так и несколько выше 4% под влиянием факторов времен-

ного характера, что в целом характерно для динамики экономических показателей.

Согласно базовому прогнозу Банка России, годовая инфляция на конец 2017 года составит 3,5–3,8% годовых. В дальнейшем темп прироста цен останется вблизи 4%. Помимо постепенного характера восстановления потребительской активности, этому будет способствовать сохранение умеренного вклада затрат в инфляцию, в том числе благодаря индексации административно регулируемых цен и тарифов на услуги естественных монополий темпом, не превышающим 4%.

Вклад затрат в инфляцию также останется умеренным. Этому будет способствовать индексация административно регулируемых цен и тарифов на услуги естественных монополий темпом, не превышающим 4%.

Поддержание инфляции около 4% будет способствовать дальнейшему снижению инфляционных ожиданий. До окончательного закрепления на устойчиво низком уровне возможно повышение их волатильности в отдельные периоды, в частности связанные с сезонным увеличением цен на плодоовощную продукцию, а также другими шоками временного характера. Для стабилизации динамики инфляционных ожиданий на прогнозируемом горизонте необходима тонкая настройка ожиданий экономических агентов. Этому в том числе во многом будет способствовать информационная и коммуникационная политика Банка России.

Сценарий с ростом цен на нефть

В сценарии с ростом цен на нефть факторы, формирующие внешний фон для России, сложатся таким образом, что будут способствовать более быстрому, чем в базовом сценарии, увеличению спроса и цен на товары российского экспорта, а также интереса инвесторов к российским активам.

Одним из ключевых факторов более благоприятной динамики цен на нефть будет сохранение стимулов к продлению соглашения об ограничении добычи за горизонтом марта 2018 года, которое поддержит цены энергоносителей на всем прогнозном горизонте. В результате цена на нефть марки Urals, как ожидалось и в июньском сценарии с ростом цен на нефть, сложится на уровне около 55 долл. за баррель в 2018 году и будет постепенно расти до 60 долл. за баррель на оставшейся части прогнозного горизонта, оказывая положительное влияние на экономическую активность в России.

Восстановление глобального спроса, более уверенное, чем в базовом сценарии, будет способствовать оживлению мировых товарных рынков и спроса на товары российского экспорта, включая его несырьевой сегмент. Это поддержит выпуск в отраслях российской обрабатывающей промышленности.

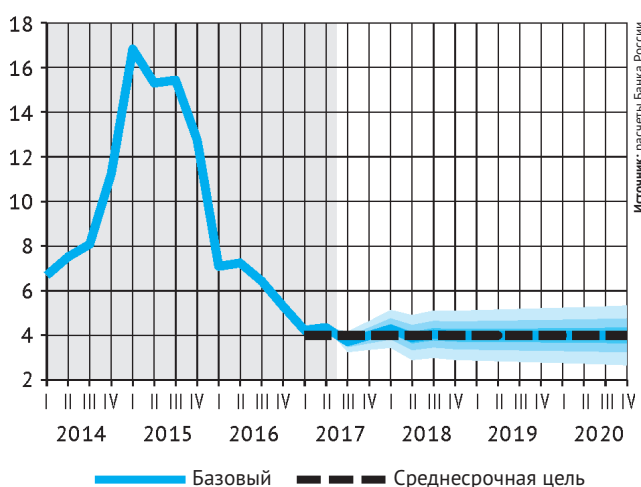


Рис. 2.3. Инфляция (в % к соответствующему периоду предыдущего года)

Таблица 2.1

Основные параметры прогнозных сценариев Банка России
(прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)

	2016 год (факт)	2017 год	2018 год		2019 год		2020 год	
			Базовый	Рост цены на нефть	Базовый	Рост цены на нефть	Базовый	Рост цены на нефть
Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. за баррель	42	50	44	56	42	59	42	60
Инфляция, в % декабрь к декабрю предыдущего года	5,4	3,5–3,8	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	6,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт	-0,2	1,7–2,2	1,0–1,5	1,5–2,0	1,5–2,0	1,5–2,0	1,5–2,0	1,5–2,0
Расходы на конечное потребление	-3,5	2,5–3,0	1,0–1,5	2,0–2,5	1,5–2,0	2,5–3,0	2,5–3,0	2,5–3,0
– домашних хозяйств	-4,5	3,0–3,5	1,5–2,0	3,0–3,5	2,0–2,5	3,0–3,5	3,0–3,5	3,0–3,5
Валовое накопление	1,5	6,0–7,0	1,0–2,0	4,5–5,5	2,0–3,0	2,5–3,5	1,5–2,5	2,5–3,5
– валовое накопление основного капитала	-1,8	4,0–4,5	1,0–1,5	3,0–3,5	1,0–1,5	2,5–3,0	2,3–2,8	2,5–3,0
Экспорт	3,1	3,5–4,0	1,5–2,0	1,5–2,0	1,5–2,0	1,5–2,0	1,5–2,0	1,5–2,0
Импорт	-3,8	13,0–13,5	2,0–2,5	7,5–8,0	3,0–3,5	5,5–6,0	4,0–4,5	5,5–6,0
Денежная масса в национальном определении	9,2	8–11	9–12	10–13	9–12	9–12	8–11	8–11
Кредит нефинансовым организациям и населению в рублях и иностранной валюте	-0,6	3–5	5–7	7–10	7–10	8–11	7–11	8–11

Таблица 2.2

Показатели платежного баланса России*, млрд долл. США

	2016 год (факт)	2017 год	2018 год		2019 год		2020 год	
			Базовый	Рост цены на нефть	Базовый	Рост цены на нефть	Базовый	Рост цены на нефть
Счет текущих операций	26	30	12	40	4	38	4	37
Торговый баланс	90	102	84	112	78	113	80	115
Экспорт	282	330	315	348	313	363	322	374
Импорт	-192	-228	-231	-236	-235	-250	-242	-259
Баланс услуг	-24	-28	-28	-27	-28	-28	29	29
Экспорт	51	55	58	61	60	63	63	65
Импорт	-74	-84	-86	-88	-89	-91	-92	-94
Баланс первичных и вторичных доходов	-41	-43	-44	-45	-45	-47	-47	-49
Счет операций с капиталом	-1	0	0	0	0	0	0	0
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	25	30	12	40	4	38	4	37
Финансовый счет (кроме резервных активов)	-17	-6	-2	-7	-4	2	-4	4
Сектор государственного управления и центральный банк	3	12	7	8	6	7	6	7
Частный сектор (включая чистые ошибки и пропуски)	-20	-17	-10	-15	-10	-5	-10	-3
Изменение валютных резервов («+» – снижение, «-» – рост)	-8	-24	-9	-32	0	-39	0	-40

* В знаках РПБ5.

Примечание: из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.

Положительный вклад оживления внешнего спроса в рост российского экспорта будут несколько сдерживать формирование более сильного, чем в базовом сценарии, курса рубля, а также действие ограничений по добыче нефти и нефтепродуктов в связи с продлением соглашения. В этих условиях годовой темп прироста экспорта сложится вблизи уровня базового сценария и составит 1,5–2% в 2017–2020 годах.

Более уверенное восстановление спроса в мировой экономике может несколько увеличить риски ускорения инфляции в крупнейших странах. В этих условиях возможна более быстрая, чем предполагается в базовом сценарии, нормализация денежно-кредитной политики их центральных банков. Однако сохранение процентных ставок в развитых странах в целом на относительно низких уровнях, общее улучшение настроений на финансовых рынках под влиянием относительно быстрого восстановления мировой экономики, а также понижательная динамика российского CDS на фоне роста цен энергоносителей будут поддерживать интерес инвесторов к российским активам и способствовать притоку капитала.

В результате годовой темп прироста российского ВВП приблизится к своему потенциальному уровню 1,5–2% уже в 2018 году и стабилизируется вблизи него в среднесрочной перспективе. В условиях более крепкого, чем в базовом сценарии, курса рубля на прогнозном горизонте компаниям будет легче находить новые источники заимствований — как внешних, так и внутренних, что поддержит восстановление инвестиционной и производственной активности в экономике. В результате годовой темп прироста валового накопления основного капитала в 2018 году составит 3–3,5%. Впоследствии на фоне стабилизации темпов роста ВВП он несколько замедлится, до 2,5–3%, однако останется выше базового сценария на всем прогнозном горизонте. Повышение оптимизма в реальном секторе экономики окажет поддержку динамике реальных заработных плат и доходов, способствуя более быстрому, чем в базовом сценарии, оживлению потребительского спроса. По оценкам Банка России, темп прироста расходов домохозяйств на конечное потребление уже в 2018 году сложится в диапазоне 3–3,5% и стабилизируется на этом уровне в дальнейшем.

Потребительский спрос и инвестиционный спрос, как и в базовом сценарии, будут удовлетворяться отчасти за счет импортных товаров. По оценкам Банка России, увеличение физических объемов импорта будет сильнее опережать рост экспорта на прогнозном горизонте, чем в базовом сценарии. Годовой темп прироста импорта в 2018 году составит 7,5–8%, после чего на фоне стабилизации потребительской активности несколько замедлится до 5,5–6% в 2019–2020 годах.

С учетом оценок перспективной динамики экспорта и импорта вклад чистого экспорта в экономическую динамику останется отрицательным. На фоне роста цен на нефть сальдо торгового баланса и текущего счета будут расти. Рост доходов в экономике расширит возможности для приобретения иностранных активов, что в сочетании с ростом поступлений валюты от экспортной выручки будет способствовать увеличению отрицательного сальдо финансового счета по частному сектору. Оно сложится на более высоком уровне, чем в базовом сценарии, и будет постепенно снижаться на прогнозном горизонте. Приобретение иностранной валюты Минфином России приведет к росту международных резервов на протяжении всего прогнозного периода. В бюджетной политике, как и в базовом сценарии, будет происходить фискальная консолидация. При этом дефицит федерального бюджета может снижаться несколько быстрее, чем в базовом сценарии, в связи со значительными налоговыми поступлениями на фоне более быстрого роста экономики.

Инфляция будет находиться вблизи 4% на всем прогнозном горизонте, в том числе благодаря мерам денежно-кредитной политики Банка России. С учетом формирования более крепкого, чем в базовом сценарии, курса рубля Банк России не исключает более быстрого снижения ключевой ставки при сохранении степени жесткости денежно-кредитной политики, необходимой для поддержания ценовой стабильности в экономике и устойчивости инфляционных ожиданий.

Расширение кредитной активности в этих условиях будет более уверенным, чем в базовом сценарии, и будет поддерживать потребление. По оценкам Банка России, темп прироста кредита экономике со стороны банковского сектора составит 7–10% в 2018 году и 8–11% на оставшейся части прогнозного горизонта. В этих условиях население продолжит постепенный переход от сберегательной к потребительской модели поведения. Однако, как и в базовом сценарии, он не будет резким и не приведет к значительному усилению проинфляционного давления в экономике. Этому будет способствовать в том числе сохранение стимулов к сбережениям на фоне постепенного и взвешенного снижения жесткости денежно-кредитной политики. Это будет сопровождаться постепенным уменьшением инфляционных ожиданий в экономике, а также повышением однородности и устойчивости данного процесса. Динамика денежных агрегатов, как и в базовом сценарии, будет обеспечивать необходимое количество трансакций в экономике, соответствуя по темпам росту экономики с учетом сохранения тенденции к постепенному увеличению ее монетизации. Годовой темп прироста денежной массы в национальном определении в 2018–2019

годах будет опережать темп прироста кредита экономике на фоне сохранения дефицита бюджета и составит 9–13%. В дальнейшем на фоне постепенного сокращения дефицита и стабилизации кредитной активности темпы прироста денежной массы приблизятся к темпам прироста кредита экономике и составят 8–11%.

Рисковый сценарий

Рисковый сценарий описывает развитие ситуации в российской экономике в условиях заметного ухудшения внешнего фона. Основными факторами формирования внешних условий в данном сценарии будут существенное по масштабу снижение цен на нефть и ослабление глобального спроса.

Формированию понижательной динамики нефтяных цен будет способствовать реализация упомянутых ранее среднесрочных рисков (см. раздел 1). Среди них основным является опережающий рост предложения на рынке в связи со снижением вероятности продления соглашения об ограничении добычи, быстрым и существенным увеличением экспорта нефти из Ливии и Нигерии, расширением добычи в США. Со стороны спроса значимым риском остается замедление роста экономики Китая и его спроса на энергоносители. В результате цена на нефть сложится на уровне около 25 долл. за баррель к середине 2018 года, что ослабит положительный эффект от участия в соглашении по ограничению добычи экспортеров нефти и ослабит их стимулы к дальнейшему продлению соглашения. Это будет препятствовать восстановлению нефтяных цен, в результате чего они стабилизируются вблизи 25 долл. за баррель в среднесрочной перспективе.

Ухудшение внешних условий будет способствовать повышению премии за риск для России, а также будет сопровождаться давлением на рубль в сторону ослабления. В этих условиях возможно некоторое снижение интереса инвесторов к российским активам и увеличение отрицательного сальдо финансового счета по сравнению с базовым сценарием.

Наряду с увеличением стоимости импорта оборудования и потребительских товаров, ухудшение условий внешних заимствований для компаний окажет негативное влияние на инвестиционный и потребительский спрос в российской экономике. В результате темпы экономического роста будут заметно замедляться до середины следующего года и в среднесрочной перспективе сложатся существенно ниже, чем в базовом сценарии. Ограничивать негативное влияние внешних шоков на российские макроэкономические показатели будет накопленный эффект от уже произошедшего восстановления российской экономики, повышение ее

устойчивости к внешним шокам, а также бюджетная политика, направленная на повышение устойчивости государственных финансов, в том числе благодаря применению механизма бюджетных правил. В результате годовой прирост ВВП приблизится к потенциальному уровню 1,5–2% только в 2020 году и в дальнейшем будет определяться структурными факторами.

В случае реализации рискованного сценария не исключено проведение более жесткой денежно-кредитной политики.

Риски среднесрочного прогноза

Взгляд Банка России на ключевые риски среднесрочного прогноза, как и видение его предпосылок, существенно не изменился по сравнению с июньским Докладом. Как и ранее, ключевыми факторами риска для ценовой стабильности в российской экономике являются динамика инфляционных ожиданий, а также скорость перехода населения от сберегательной к потребительской модели поведения.

В части инфляционных ожиданий определенное беспокойство вызывает их заметная инерция и достаточно высокая чувствительность к временным шокам в экономике в целом, а также на отдельных рынках, особенно плодоовощной продукции. Для закрепления инфляционных ожиданий и постепенного приближения их к фактическому уровню инфляции может потребоваться время. В связи с этим особую важность приобретает последовательность и непротиворечивость денежно-кредитной и институциональной политики Банка России.

Как отмечено выше, одним из факторов, оказывающих повышательное давление на инфляционные ожидания, является волатильность темпов роста цен на отдельные виды товаров. В условиях стабилизации темпов роста цен в экономике на относительно низких уровнях в среднесрочной перспективе динамика наиболее волатильных компонент потребительской корзины начинает оказывать относительно других факторов большее, чем ранее, влияние на колебания инфляции. Снижение чувствительности инфляции и инфляционных ожиданий к временным шокам на отдельных рынках требует в том числе снизить влияние ряда немонетарных факторов, таких как недостаточное количество площадей для хранения плодоовощной продукции, низкое качество условий хранения и так далее. Для этого может потребоваться длительное время, а также активные меры промышленной политики и политики в области сельского хозяйства.

Наконец, дальнейшее восстановление экономической и кредитной активности может привести к более быстрому и уверенному, чем ожидается, улучшению потребительских настроений населения

и снижению стимулов для формирования сбережений. Резкое и заметное по масштабам снижение нормы сбережения может стать источником проинфляционных рисков. Фактором, усиливающим данный риск, может стать углубление структурных диспропорций на рынке труда, в результате темп прироста заработной платы может начать превышать по темпам увеличение производительности труда, создавая тем самым проинфляционное давление в экономике.

Реализация указанных рисков может потребовать увеличения жесткости денежно-кредитной политики по сравнению с заложенной в текущие сценарии Банка России. Кроме того, в случае возникновения признаков дисбалансов на отдельных сегментах рынка Банк России будет нивелировать их при помощи мер макроprudенциальной политики, способствуя поддержанию ценовой и финансовой стабильности в российской экономике.

www.cbr.ru

Экономика: факты, оценки, комментарии (июль и III квартал 2017 года)

Во II квартале 2017 года ВВП увеличился на 2,5% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, что выше оценки Банка России. Рост выпуска товаров и услуг во II квартале, по оценкам, обеспечился как значительными темпами восстановления запасов, так и расширением инвестиционного и потребительского спроса. В июле 2017 года рост производственной активности замедлился, однако, по оценкам Банка России, в III и IV кварталах восстановление экономики продолжится, хотя будет происходить меньшими темпами, чем во II квартале. По итогам 2017 года темп прироста ВВП может оказаться выше, чем ожидалось ранее.

Экономика в июле 2017 года

(в % к соответствующему периоду предыдущего года, если не указано иное)

	2016 год	Июль 2017 года	II квартал 2017 года	Июль 2017 года
ВВП	-0,2	—	2,5	—
Выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности (ИБВЭД)	0,4	4,8	4,5	...
Промышленное производство	1,3	3,5	3,8	1,1
Производство сельхозпродукции	4,8	-1,3	-0,1	-2,9
Грузооборот транспорта	1,8	8,9	9,4	6,2
Оборот розничной торговли	-4,6	1,2	0,7	1,0
Уровень безработицы* / с исключением сезонности**	5,5	5,1/5,3	5,2/5,3	5,1/5,3
Номинальная заработная плата	7,9	8,4	7,7	8,6
Реальная заработная плата	0,8	3,9	3,4	4,6
Объем строительства	-4,3	5,3	3,2	7,1
Инвестиции в основной капитал	-0,9	—	6,3**	—

Источник: Росстат

* В % к экономически активному населению.

** Оценка Банка России.

По предварительной оценке Росстата, **во II квартале 2017 года годовой темп прироста ВВП составил 2,5%** и оказался выше, чем оценивал Банк России¹. В квартальном сопоставлении, с исключением сезонного и календарного факторов, по оценкам, темп прироста ВВП ускорился до 0,7 с 0,6% кварталом ранее.

Поддержку росту ВВП, по оценкам, оказало восстановление потребительской и инвестиционной активности. **Инвестиционный спрос увеличился** значительно, чем ожидалось. **Компании активно закупали машиностроительную продукцию**, в том числе импортного производства, на фоне произошедшего в начале года укрепления рубля. Кроме того, во II квартале **существенно вырос объем строительных работ**, поддержку чему, как предполагается, оказывала реализация крупных инфраструктурных проектов, таких как

строительство моста через Керченский пролив и газопровода «Сила Сибири». В результате во II квартале 2017 года годовой темп прироста инвестиций в основной капитал ускорился, по оценкам, до 6,3 с 2,3% кварталом ранее, достигнув таким образом максимальных значений начиная со II квартала 2012 года.

Валовое накопление (в годовом сопоставлении) увеличилось как за счет вложений в основной капитал, так и за счет роста запасов материальных оборотных средств (МОС). На фоне ожиданий дальнейшего повышения спроса на продукцию компании накапливали запасы, что внесло значительный **вклад в динамику выпуска товаров и услуг во II квартале**.

После роста во II квартале в июле 2017 года динамика индикаторов инвестиционной активности сложилась неоднородной.

¹ В июльском выпуске информационно-аналитического комментария по экономике годовой темп прироста ВВП во II квартале 2017 года оценивался в 1,3–1,5%.

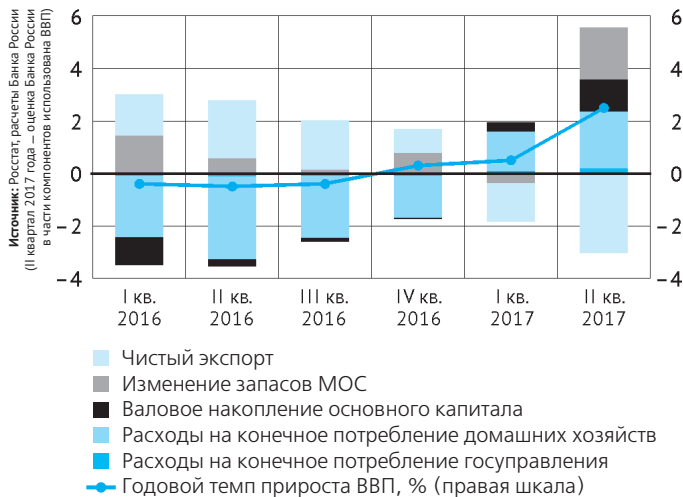


Рис. 1. Рост ВВП ускорился за счет расширения внутреннего спроса и восстановления запасов (вклады компонентов в темп прироста ВВП, к соответствующему периоду предыдущего года, процентных пунктов)

Сократилось производство машин и оборудования, в основном за счет транспортных средств, а также электрооборудования. Это может указывать на то, что наблюдавшийся в мае-июне интенсивный рост производства инвестиционных товаров был связан с временными специфическими факторами, такими как размещение больших объемов заказов на отечественных предприятиях². Импорт машиностроительной продукции в июле также сократился. При этом значительно ускорился рост объема строительных работ. С учетом того, что увеличение вложений в основной капитал во II квартале превысило оценки Банка России, **прогноз годового темпа прироста данного показателя на III квартал пересмотрен вверх — до 4–5%.**

В июле 2017 года реальные располагаемые денежные доходы населения остались примерно на уровне предыдущих месяцев с учетом устранения сезонности. Рост реальной заработной платы и стабильная динамика социальных трансфертов скомпенсировали сокращение других доходов населения (по оценкам, продолжили уменьшаться предпринимательские доходы, а также доходы от собственности и продажи иностранной валюты).

Тем не менее в условиях стабильной ситуации в экономике, замедления инфляции и смягчения условий кредитования увеличилась потребительская активность населения. Так, в последние месяцы отмечалось повышение спроса домашних хозяйств на непродовольственные товары длительного пользо-

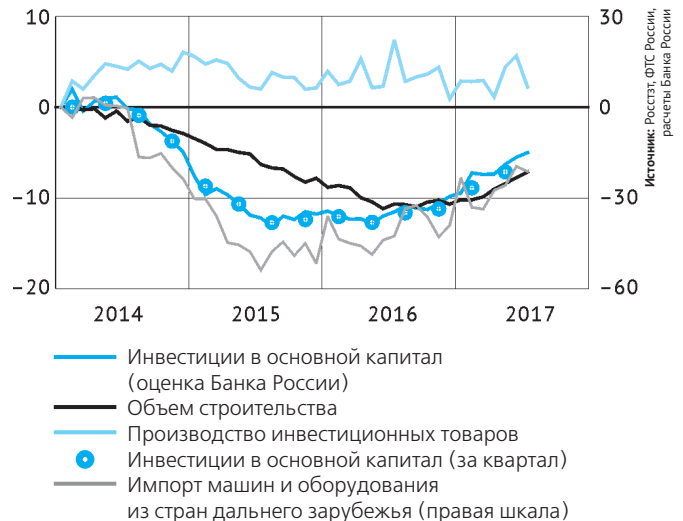


Рис. 2. Динамика индикаторов инвестиционной активности в июле была разнонаправленной (прирост в % к январю 2014 года, с устранением сезонности)



Рис. 3. Реальные располагаемые денежные доходы населения стабилизировались (в % к январю 2014 года, с устранением сезонности)

вания, в том числе на автомобили. В целом оборот розничной торговли в июле 2017 года вырос на 1% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Росли объемы потребительского кредитования, увеличивалась склонность населения к крупным покупкам³. По оценкам, в последние месяцы норма сбережений уменьшилась по сравнению с сопоставимым периодом 2016 года. Тем не менее она все еще остается выше своего среднего значения за предкризисный 2013 год. Учитывая также, что безработица не превышала свой естественный уровень,

² В частности, рост производства транспортных средств во II квартале мог быть связан с выполнением распоряжения Правительства Российской Федерации № 981-р от 23 мая 2017 года о выделении 6 млрд руб. на приобретение не менее 1000 машин скорой помощи и не менее 1450 школьных автобусов. Росту выпуска офисной техники могло способствовать применение Федерального закона №54-ФЗ, предписывающего переход на новую контрольно-кассовую технику начиная с июля 2017 года.

³ См. информационно-аналитический комментарий «Инфляционные ожидания и потребительские настроения населения» (№ 7, июль 2017 года).



Рис. 4. Продажи непродовольственных товаров росли (Вклад в оборот розничной торговли, к соответствующему периоду предыдущего года, в процентных пунктах)



Рис. 4. Выпуск инвестиционных и промежуточных товаров сократился (прирост в % к январю 2014 года, с устранением сезонности)

это позволяет сделать вывод об **отсутствии существенных инфляционных рисков в краткосрочном периоде со стороны спроса.**

По оценкам, в III квартале 2017 года **годовой темп прироста расходов на конечное потребление домашних хозяйств составит 3–4%, что соответствует предыдущему прогнозу Банка России.**

В целом годовой темп прироста ВВП в III квартале 2017 года будет выше, чем ожидалось ранее, и составит 1,7–2,2%. Это связано с более высоким (относительно предыдущего прогноза) годовым темпом прироста валового накопления.

Экономический рост в III квартале замедлится по сравнению со II кварталом, о чем свидетельствует, в частности, июльское замедление роста выпуска по основным видам экономической деятельности (кроме строительства) в июле 2017 года. Так, **в промышленности произошло замедление восстановления производственной активности.** Годовой темп прироста промышленного производства составил 1,1%, что оказалось ниже июльских оценок Банка России⁴.

Отрицательный вклад (0,1 п.п.) в годовую динамику промышленного производства в июле внесло снижение расхода электроэнергии на кондиционирование воздуха (как результат прохладной погоды в ряде регионов страны).

Сократился объем выпуска продукции обрабатывающих производств. Как предполагается, замедление роста связано со слабой динамикой внешнего спроса на промежуточную продукцию. Так, по

оценке, сократился выпуск в большинстве экспортно ориентированных обрабатывающих производств (в химическом, металлургическом производствах и производстве пластмасс). После значительного роста во II квартале в июле сократились запасы МОС, что связано с изменением оценки перспектив роста спроса на производимую продукцию.

В июле, по оценке, замедлились темпы роста выпуска основных видов непродовольственных потребительских товаров: растущий спрос населения мог удовлетворяться из запасов готовой продукции, накопленных производителями в предыдущие периоды⁵.

При этом в большинстве пищевых производств в июле произошел существенный рост выпуска, особенно в производстве подсолнечного масла, пшеничной муки и круп. Это связано с хорошим урожаем зерновых и, вероятно, будет способствовать снижению инфляционных ожиданий.

Восстановление экономической активности, по оценкам Банка России, продолжится в III и IV кварталах, хотя будет происходить меньшими темпами по сравнению со II кварталом (как в годовом сопоставлении, так и по отношению к предыдущему периоду, с исключением сезонного и календарного факторов). По итогам 2017 года **годовой темп прироста выпуска товаров и услуг может оказаться выше, чем ожидалось ранее. Уточненный прогноз ВВП и его компонентов на 2017 год будет опубликован в сентябрьском выпуске Доклада о денежно-кредитной политике.**

www.cbr.ru

⁴ В июльском выпуске информационно-аналитического комментария по экономике годовой темп прироста промышленного производства в июле оценивался в 3,1–3,6%.

⁵ Согласно опросам «Российская промышленность в июле 2017 года» и «Индекс промышленного оптимизма ИЭП – август 2017 года» лаборатории конъюнктурных опросов ИЭП им. Е.Т. Гайдара, в июне-июле 2017 года компании стали избавляться от запасов готовой продукции.

М. М. ТРОХОВ,кандидат экономических наук,
директор Департамента международной отчетности
ООО «Внешаудит консалтинг»

Токены – инструменты блокчейн-экономики

Статья освещает ключевые элементы технологии распределенного реестра. Сформулированы понятия, определены функции и раскрыта сущность технологии блокчейн и смарт-контрактов. Разработана классификация криптографических активов, дана дифиниция токенам, определены их функции, выделены отличительные свойства криптовалют.

The article highlights key elements of distributed ledger technology. Definitions, functions and the essence of blockchain and smart-contracts were defined. A classification of cryptoassets was performed, definition and functions of tokens were defined. Specific characteristics of cryptocurrencies were disclosed.

Ключевые слова: распределенный реестр; блокчейн, смарт-контракты; Биткоин; Эфириум, криптоактивы; токены; криптовалюты; электронные деньги.

Key terms: distributed ledger; DLT; blockchain; smart-contracts; Bitcoin; Ethereum; cryptoassets; tokens; cryptocurrencies; digital currencies.

ВВЕДЕНИЕ

Развитие современных технологий ставит перед научным сообществом ряд новых вопросов. Учитывая позицию Правительства РФ, утвердившего программу «Цифровая экономика»¹, очевидна задача по глубокой проработке потенциала инструментов новой экономики и созданию качественной информационной базы для будущих ее субъектов. При этом недавний вызов иностранных коллег² по исследуемой теме придает уверенности в перспективе позиционирования России в качестве ключевого игрока на поле новой парадигмы мировой экономики. В то же время настораживает тот факт, что некоторые ведущие финансисты предрекают гибель всей мировой банковской системы в привычном понимании³ под гнетом современных технологий.

Уже в современных условиях некоторые страны и государства получают выгоду благодаря финансовой и законодательной определенности в отношении технологии «блокчейн» (далее – блокчейн), в то время как другие вынуждают компании менять юрисдикцию в поисках лучших условий ведения бизнеса (например, последствия введения лицензии «Bit License» для операций с криптоакти-

вами в Нью-Йорке⁴). В то же время швейцарский кантон Цуг служит примером успешного сотрудничества между правительством и всеми остальными экономическими субъектами и уже закрепил за собой звание «Криптографической долины»⁵.

Данная публикация – первая из цикла наших исследований, посвященных использованию децентрализованных систем в экономике. В рамках этой работы мы рассмотрим общую терминологию, поверхностно коснемся технических аспектов блокчейна и структурируем мировые подходы к регулированию рыночных отношений в рамках блокчейна и применительно к обращающимся в мире криптоактивам. Статья представляет собой квинтэссенцию ответов на первичные вопросы, зарождающиеся при формировании нового этапа развития мировой экономики, и будет интересна в качестве «ликбеза» как специалистам экономической и юридической специальностей, так и всем остальным нашим читателям.

Данная тема представляется в значительной степени актуальной, учитывая повышенный интерес со стороны регулирующих органов⁶, не все из

¹ URL: http://www.government.ru/media/files/9gFM4FHj4P_sB79I5v7yLVuPgu4bvR7M0.pdf

² URL: <https://www.justice.gov/usao-ndca/pr/russian-national-and-bitcoin-exchange-charged-21-count-indictment-operating-alleged>

³ URL: http://www.rbc.ru/rbcfreenews/58caa03c9a794730f0_bebde8

⁴ NYDFS: Final BitLicense Regulatory Framework. – URL: http://www.dfs.ny.gov/legal/regulations/bitlicense_reg_framework.html

⁵ URL: <https://www.cryptovalley.swiss>

⁶ URL: <http://www.fas.gov.ru/press-center/news/detail.html?id=51120>

которых, как представляется, в достаточной степени проанализировали⁷ перспективы использования инструментов новой экономики.

Важной задачей всего мирового криптообщества на текущем этапе является помощь еще не определившимся в отношении регулирования криптоэкономики странам в создании практичной нормативной базы. Данная статья обозначает вектор мыслей, которые требуют переосмысления с позиции законодательных и регулирующих органов для принятия последующих мер. В то же время, ввиду продолжающегося развития технологий и предстоящего процесса установления стандартов, не-

возможно дать исчерпывающий и окончательный отчет обо всех связанных с новой экономикой проблемах. Блокчейн и сопутствующие ему инновации влекут за собой далеко идущие последствия, нежели просто дальнейшую модернизацию финансовой индустрии, что делает задачу правового регулирования еще более необходимой.

Особую благодарность за поддержку мы выражаем команде проекта ICOpic⁸, в составе которой мы участвовали в подготовке инициативного исследования⁹ для европейского регулятора, послужившего отправной точкой для дальнейших научных изысканий.

1. ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННАЯ ЭКОНОМИКА. ТЕХНОЛОГИЯ РАСПРЕДЕЛЕННОГО РЕЕСТРА

1.1. Блокчейн

По итогам первого полугодия 2017 года совокупная рыночная стоимость всех обращающихся в мире криптовалют и токенов превысила порог в 100 млрд долл.¹⁰ Хотя эта цифра все еще незначительна по сравнению с общим размером сектора финансовых услуг в 13–15 трлн долл., она все же указывает на устойчивую тенденцию роста самой технологии и всей отрасли¹¹. Основопологающей технологией, которая делает все это возможным, является блокчейн (англ. *block chain* — цепочка блоков): общедоступный, надежный и открытый реестр транзакций, который каждый может проверять, но никто не может исправлять¹².

Ключевая сущность технологии реализована через отсутствие какого-либо централизованного органа или регулятора, который мог бы распоряжаться реестром по собственному усмотрению. Блокчейн не контролируется каким-либо одним лицом или организацией, и его безопасность обеспечивается именно его распределенной архитектурой. Если часть компьютеров, на которых хранится блокчейн, будет взломана, это никак не скажется на работе всей системы, что немыслимо для классической базы данных¹³.

Впервые термин «блокчейн» появился как название распределенной базы данных (реестра, регистра, журнала учета и любой учетной документа-

ции от англ. *ledger*¹⁴), реализованной в системе Биткоин (сленговое название — биток, биржевой тикер токена — BTC). Будучи децентрализованной финансовой системой, эта новая технология позволила анонимным пользователям хранить и совершать транзакции через Биткойны, единицы исходной системы. Отметим, что название Биткойна происходит от английского *bit*, сокращения от *binary digit* — одного двоичного разряда в двоичной системе исчисления, то есть минимальной единицы информационных данных.

В течение первых нескольких лет все внимание мирового сообщества было сосредоточено на аспекте Биткойна как криптовалюты, что вполне объяснимо. На момент формирования первого блока Биткойна в 2009 году, незадолго до которого была опубликована статья¹⁵ Сатоши Накамото, мировая финансовая система пребывала в состоянии турбулентности в результате ипотечного кризиса в США, что обосновало стремление инвесторов со всего мира искать другие инструменты хранения своих активов и пути облегчения проведения частных и деловых транзакций. Однако с момента создания протокола Биткоин после ряда практических совместных экспериментов с действующими в глобальных масштабах компаниями, пытавшимися позиционировать себя пионерами в этой сфере, технология и практически вся индустрия окончательно перешли на первоначальную идею протокола Биткоин.

⁷ URL: http://www.cbr.ru/press/PR/?file=04092017_183512if2017-09-04T18_31_05.htm

⁸ URL: <http://www.iconic.vc>

⁹ URL: <https://www.docs.google.com/document/d/1reHjcxSYk4co-JDH4DzoV13iefE84hX19OgfDXkNPQ4c/edit>

¹⁰ Cryptocurrencies Reached \$100 Billion Market Cap | BTC-times. 6 Jun. 2017. — URL: <http://www.btc-times.com/cryptocurrencies-reached-100-billion-market-capitalization>

¹¹ What percentage of the global economy is comprised of the financial... 5 Mar. 2015. — URL: <http://www.investopedia.com/ask/answers/030515/what-percentage-global-economy-comprised-financial-services-sector.asp>

¹² Glossary — BlockchainHub. — URL: <https://www.blockchainhub.net/glossary>

¹³ URL: <https://www.forklog.com/chto-takoe-blokchejn>

¹⁴ Интересно, что одним из значений перевода является надгробная плита.

¹⁵ URL: <https://www.bitcoin.org/bitcoin.pdf>

Второй по распространенности в мире блокчейн – *Ethereum* (сленговое название – эфир, биржевой тикер токена – ETH) представляет собой блокчейн протокол 2.0, запущенный в 2014 году, выходящий за рамки виртуальной валюты ввиду своего уникального виртуального «движка» *Ethereum Virtual Machine (EVM)*, позволяющего разработчикам создавать приложения с использованием так называемых «умных контрактов» (смарт-контрактов) – по существу, новой формы оцифрованных правовых отношений. Эта инновация, существующая вне основного общепринятого уровня протокола, ввела понятие токенов в сферу блокчейна. С момента запуска *Ethereum* и использования модели токена, которая в основном используется в качестве механизма финансирования, в сети Интернет наблюдается еще больше инноваций как с точки зрения технологий, так и использования новых бизнес-моделей (например, на основе токенов). Сегодня¹⁶ мы видим, как появляется «следующее поколение» блокчейнов, инновационное как на уровне протокола, так и (что более интересно) на уровне механизма управления.

Из-за этой рассогласованности в понятиях компании используют термин «технология распределенного реестра» (*distributed ledger technology* или *DLT*) для обозначения более широкого понятия распределенных баз данных, включая блокчейны, но не ограничиваясь ими. Отличие распределенного реестра от централизованного изображено на *рис. 1*, порядок обновления информации в подобном реестре – на *рис. 2*.

Варианты использования этой технологии также расширились: ранее расцениваемая только для применения в индустрии финтех, теперь она позволяет использовать множество цифровых услуг, в частности: управление идентификацией, предоставление юридических и нотариальных услуг, организация систем голосования и управления, управление недвижимостью, аутентификация ценностей, система контроля промышленного оборудования через Интернет, разработка интеллектуальных сетей, публикация контента и многое другое¹⁷. По существу, быстро развивающиеся технологии под маркой «блокчейн» готовы стать новой нишей Интернета – субстратом, на котором орга-



Рис. 1. Виды реестров и принцип взаимодействия их элементов

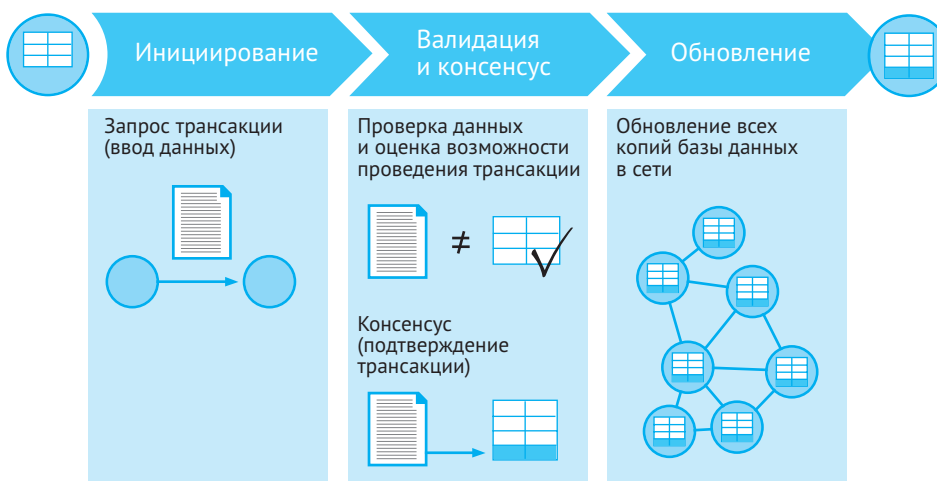


Рис. 2. Этапы внесения новой записи (проведения транзакции) в системе распределенного реестра

¹⁶ Overview paper – Tezos. 22 May. 2017. – URL: https://www.tezos.com/static/papers/Tezos_Overview.pdf

¹⁷ Blockchain is more than FinTech – Remco Bloemen – Medium. 4 May. 2017. – URL: <https://www.medium.com/@remco/blockchain-is-more-than-fintech-948525ed0e8b>

нично растет вся экосистема сетевых возможностей.

Подобно Интернету блокчейн — это инновация на основе общедоступных протоколов¹⁸. Основа системы — это программный код. Например, Интернет базируется на основополагающих протоколах, как-то: TCP/IP (связь с устройствами), HTTP (гипертекст) и SMTP (электронная почта). Это позволяет компаниям вроде Facebook, Google и других создавать мощные приложения, используя все возможности этих протоколов. В блокчейн-структуре отличительной чертой отношения между протоколами и приложениями является концентрация на уровне общего протокола, при этом лишь часть структуры распределяется по приложениям, делая их так называемыми «толстыми протоколами»¹⁹. В основе подобных инноваций лежат токены — цифровые объекты, которые могут безопасно хранить пользовательские данные и таким образом опосредовать все виды активов и отношений реального мира, включая недвижимость, персонифицированные данные и прочие, существующие вне сети Интернет. По этой причине так называемая «токенизация» обещает захватить все больший объем существующих оффлайн и онлайн-рынков и бизнес-процессов, привлекая интерес своим потенциалом для повышения эффективности, безопасности и прозрачности рыночных отношений.

Уже сейчас правительства по всему миру начинают осознавать как экономический, так и правовой потенциалы блокчейна для частного и государственного секторов. Финансовый регулятор Дубая заявил, что к 2020 году правовое регулирование блокчейна в ОАЭ будет окончательно сформировано²⁰. Делавер (штат в США с благоприятным режимом налогообложения), где зарегистрировано более 80% организаций США (в том числе более 60% компаний из списка Fortune 500²¹), сотрудничает с блокчейн-компанией Symbiont²² в попытке перенести свой государственный реестр компаний

на специально созданный блокчейн-реестр, тем самым демонстрируя остальному миру, что в будущем токены будут использоваться повсеместно. Эстония, уже ставшая лидером в области применения цифровых финансовых инструментов, работает с рядом компаний для обмена медицинскими документами²³, государственными документами²⁴, нотариально заверенными документами²⁵, документами банковской инфраструктуры²⁶ и даже документами для систем электронного голосования²⁷.

Очевидно, что эта технология станет основой более безопасного и эффективного Интернета, хотя в настоящее время в глазах общественности (в значительной степени, в силу общепринятой практики использования) она рассматривается исключительно в качестве новаторского и высокоэффективного механизма привлечения финансирования. Ввиду основных новшеств (блокчейн, криптовалюта, токены и смарт-контракты) эта технология готова стать основой «интернета ценностей»²⁸, «интернета правил»²⁹ и «интернета договоров»³⁰.

Основным сдерживающим развитие технологии фактором является отсутствие у регуляторов четкого понимания сопутствующих ей рисков. При этом потеря монополии на эмиссию платежных инструментов особенно задевает позиции центральных банков, в то время как представителей финансовых разведок больше беспокоят риски в области ПОД/ФТ ввиду возможности анонимизации блокчейн-транзакций. И все же, на наш взгляд, наиболее существенными представляются риски в области кибербезопасности (например, устойчивость систем к взлому с целью несанкционированного доступа к управлению).

На недавней встрече в Европейском парламенте по теме блокчейна бывший топ-менеджер Ethereum Винай Гупта попросил своих слушателей представить, что «будущее — это другая страна, которая является нашим крупнейшим торговым парт-

¹⁸ Continuations by Albert Wenger: Crypto Tokens and the Coming Age... 28 Jul. 2016. — URL: <http://www.continuations.com/post/148098927445/crypto-tokens-and-the-coming-age-of-protocol>. — Accessed 13 Jun. 2017.

¹⁹ Fat Protocols | Union Square Ventures. 8 Aug. 2016. — URL: <http://www.usv.com/blog/fat-protocols>. — Accessed 9 Jun. 2017.

²⁰ Dubai Blockchain Strategy — Smart Dubai. — URL: http://www.smartdubai.ae/dubai_blockchain.php. — Accessed 9 Jun. 2017.

²¹ URL: <http://www.fortune.com/fortune500/>

²² URL: <https://www.symbiont.io>

²³ Estonia using Blockchain to secure health records | GovInsider. 6 Mar. 2016. — URL: <https://www.govinsider.asia/innovation/estonia-using-blockchain-to-secure-health-records>

²⁴ e-Estonia initiative progresses with blockchain partnerships | Brave... 4 Mar. 2016. — URL: <https://www.bravenewcoin.com/news/e-estonia-initiative-progresses-with-blockchain-partnerships>

²⁵ Estonian Government Partners with Bitnation to Offer Blockchain... — URL: <https://www.bitcoinmagazine.com/articles/estonian-government-partners-with-bitnation-to-offer-blockchain-notarization-services-to-e-residents-1448915243>

²⁶ How Estonia Brought Blockchain Closer to Citizens: GovTech Case... 7 Mar. 2017. — URL: <https://www.cointelegraph.com/news/how-estonia-brought-blockchain-closer-to-citizens-govtech-case-studies>

²⁷ Nasdaq to Launch Blockchain Voting Trial for Estonian... — CoinDesk. 12 Feb. 2016. — URL: <http://www.coindesk.com/nasdaq-shareholder-voting-estonia-blockchain>

²⁸ What is an Internet of Value? — OpenMarketsOpenMarkets. 26 Aug. 2015 — URL: <http://www.openmarkets.cmegroup.com/10381/what-is-an-internet-of-value>

²⁹ An internet of Rules — Let's Streamline Commerce. — URL: <https://www.internetofrules.org>

³⁰ The Internet of Agreements. — URL: <http://www.internetofagreements.com>

нером³¹» [в настоящем]. Представим, что это так. В таком случае нам как можно скорее следует начать открытую дискуссию между лидерами корпоративного сектора и всеми остальными заинтересованными лицами о создании согласованной и взаимовыгодной торговой политики, а также о создании необходимой инфраструктуры для получения ценностей, произведенных такой страной-контрагентом. Мы убеждены, что правовая система, фокусирующаяся на защите потребителей путем создания правовой основы, но при этом оставляющая техническое развитие инфраструктуры открытым для экспериментов, простимулирует экономический расцвет без ущерба для инноваций.

1.2. Смарт-контракты

Теоретическая эффективность рынка, среди прочего, определяется низким уровнем или даже полным отсутствием транзакционных издержек, а также прозрачностью и симметричностью распределенной информации. Стоит признать, что на сегодняшний день договоры (контракты) по рыночным сделкам едва ли демонстрируют эти характеристики.

Затраты, связанные с ведением переговоров, документированием условий консенсуса и непосредственно с приданием договору юридической силы, делают транзакции неэффективными на уровне предельных издержек.

Смарт-контракты (англ. *smart contract* – умный контракт) направлены на существенное сокращение подобных затрат, позволяющих при этом осуществлять транзакции в большем объеме и с большей скоростью. Таким образом, оптимизация издержек и ускорение транзакций являются одними из базовых функций смарт-контрактов.

Рассмотрим определения традиционных договоров. В Концептуальных основах³² МСФО договор или контракт обозначает соглашение между двумя и более сторонами, имеющее четкие экономические последствия, избежать которые стороны практически не имеют возможности. В ГК РФ³³ «договором признается соглашение двух или нескольких лиц об установлении, изменении или прекращении гражданских прав и обязанностей», при этом «договор может быть заключен в любой форме». Юристы понимают контракт как соглашение двух или более сторон в отношении определенного вопроса. Для этого требуется согласие сторон договора по конкретным вопросам, например, в отношении владения определенными активами, собственностью и/или правами, и единая позиция (консен-

сус) по общим условиям. Таким образом, договор фиксирует и распределяет определенные обязательства, права, ответственность сторон и возникающие риски.

Подписание контракта всегда приводит к транзакционным издержкам, возникающим при переговорах и согласовании условий, составлении и введении в действие окончательного договора и связанной с ним сделки. Не так очевидны затраты, которые каждая сторона несет, доверяя контрагенту исполнение и соблюдение условий договора в общем и частном. Такие затраты нельзя недооценивать. Простой пример показывает его значение.

Покупатель заключает со случайным человеком на улице соглашение о том, что он или она продаст совершенно новый автомобиль за x евро. Предположим далее, что Покупатель обязан произвести первоначальный взнос в размере половины заявленной стоимости Продавцу. В этих обстоятельствах стоимость доверия Покупателя достигает размера производимого первоначального взноса. Таким образом возникает вероятность, что случайный Продавец: (а) не сможет доставить автомобиль (который обычно продается в десять раз дороже) по этой цене; и (б) скроется с полученными деньгами, а у Покупателя, в свою очередь, не будет шанса получить какую-либо компенсацию.

Скорее всего, никто, руководствуясь здравым смыслом, не станет заключать подобное соглашение по многим причинам, но правило по-прежнему применяется независимо от того, кто оказывается договаривающимися сторонами. Если доверие к сделке и договаривающимся сторонам рухнет, под угрозой находится вся экономика. Одним из последних примеров был мировой банковский кризис 2008–2009 годов, когда банки перестали кредитовать друг друга, практически прекратив движение денежных средств.

Даже если доверие к способности других сторон выполнять договорные обязательства достаточно и обоснованно, риск постконтрактных или даже скрытых предконтрактных разногласий остается существенным. Судебные иски по вопросам контрактов составляют значительную часть рабочей нагрузки гражданских судов. Стороны вступают в споры о характере или качестве исполнения договора, о размере своих обязательств, а также об исполнении или неисполнении условий вове.

До недавнего времени транзакции стремились преодолеть такие недостатки с помощью различных механизмов, например, депозитариев или заранее назначенных экспертов, свидетельствующих

³¹ Science and Technology Options Assessment – meeting 11/05/2017... 4 May. 2017. – URL: <http://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20170504IPR73448/science-and-technology-options-assessment-meeting-11-05-2017-am>

³² URL: <http://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework>

³³ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142

о каких-либо фактах (например, как это делают нотариусы) или даже участвующих в разрешении юридических споров. Такая структура выбора на протяжении десятилетий, по сути, представляла собой замену одного недостатка бумажных договоров другим. Доверие к договаривающейся стороне заменялось доверием к депозитарию или эксперту.

Смарт-контракты призваны повысить надежность транзакций. Это компьютерные протоколы, проверяющие выполнение условий и обеспечивающие исполнение договора. Смарт-контракты являются самоуправляющимися и самореализующимися, и благодаря этому не требуется какое-либо доверие к любой из договаривающихся сторон. Смарт-контракты уже были определены в 1994 году Ником Сабо, исследователем и ученым-программистом, как «протокол компьютеризированной транзакции, который выполняет условия контракта». Основная цель заключается в том, чтобы исполнить общие договорные условия (например, условия оплаты, предоставления залога, соблюдение конфиденциальности и даже принудительного исполнения обязательств), свести к минимуму риски как преднамеренные, так и случайные, и минимизировать потребность в посредниках. Связанные с этим экономические цели включают снижение потерь от мошенничества, арбитражных разбирательств и расходов на обеспечение исполнения, а также другие транзакционные издержки.

Ник Сабо выделил три важные технологии, лежащие в основе механики смарт-контрактов. Первая — это пользовательские интерфейсы, позволяющие участникам быть в курсе каждой транзакции и явно давать на нее согласие. Вторая — это отслеживание, которое делает возможным разнообразный мониторинг соблюдения условий контракта. Третья — криптографическая технология — искусство не только шифрованной записи, но и надежных протоколов вообще, которые используются для разных целей³⁴.

Практический пример прост: две стороны заключают смарт-контракт о лицензировании определенного контента. Лицензия предоставляется в тот момент, когда лицензиат выплачивает роялти. В отсутствие смарт-контрактов сторонам придется доверять друг другу: лицензиару в оплате лицензиата, а лицензиату в лицензиаре, являющемся правообладателем. Смарт-контракт освобождает от фактора доверия. После запуска алгоритм будет передавать лицензию только лицензиару, если он сможет передать средства лицензиату в тот же момент (только если лицензия может быть предоставлена правомерно).

Смарт-контракт снижает издержки, сопряженные с доверием, до минимальных затрат, связан-

ных с тестированием алгоритма. Как только тестирование выполнено, дальнейших расходов, связанных с доверием, не возникает. В стандартизированных транзакциях эти затраты вообще не будут влиять на предельные издержки. Кроме того, поскольку смарт-контракт — это автоматизированный компьютерный протокол, человеческий фактор фактически исключен, в то время как прозрачность в «чтении» контракта высока. Таким образом, повышение надежности транзакций и устранение юридической неопределенности — еще две отличительные черты смарт-контрактов, обуславливающие существенное снижение транзакционных издержек.

Тем не менее смарт-контракты подходят не для всего и не для всех. Они имеют некоторые недостатки, напротив, увеличивающие транзакционные издержки. В целом, концепция смарт-контрактов разрабатывалась для массовых транзакций, проводимых по заданному алгоритму. Только в таком случае экономия на доверии к контрагенту с лихвой покрывает затраты на создание смарт-контракта (его программирование или «кодинг») и его последующее тестирование. Кроме того, поскольку смарт-контракт представляет собой компьютерный алгоритм, любые возможные параметры ввода при его инициации и их итоговый результат должны быть известны при первоначальном программировании этого контракта. Технически, возможно, существуют механизмы учета необговоренных в договоре условий, которые также следует закрыть на уровне программного кода. Однако на сегодняшний день, по-видимому, нет решения для условий, которые являются пробелами в соглашении, о которых никто и не думал при изначальном создании смарт-контракта. Тем не менее подобные «пробелы» широко распространены в обычном договорном праве и чаще всего разрешаются посредством судебных постановлений в рамках общих принципов и основных концепций оспариваемого соглашения.

Суды, судьи и эксперты по-прежнему имеют важное значение для преодоления договорных коллизий. Для отдельных транзакций традиционные договоры сохраняют право на существование, когда условия не являются бинарными, а выступают в качестве элемента предусмотрительности. Тем не менее транзакции, уже осуществленные в огромных количествах, в которых условия могут быть либо истинными, либо ложными, подтвердили, что благодаря прохождению точной электронной верификации устраняются предельные издержки, препятствовавшие проведению подобных транзакций до сегодняшнего дня. Кроме того, смарт-контракты могут сделать гораздо больше, чем просто повысить эффективность гражданско-правовых сделок.

³⁴ URL: <http://www.old.computerra.ru/1998/266/194332>

На их основе могут быть созданы структуры, самоорганизующиеся абсолютно автономно, без вмешательства человека.

Наиболее известными примерами являются DAO (Decentralized Autonomous Organizations). DAO обозначает «децентрализованная автономная организация» и представляет собой смарт-контракт или, скорее, набор смарт-контрактов, действующих, руководствуясь введенной информацией и основываясь на решениях, полученных в результате алгоритмических расчетов.

DAO у многих на слуху, в первую очередь как название проекта The DAO³⁵, достигшего мировой популярности как фонда, привлекавшего семизначные суммы в Евро для инвестирования в блокчейн-проекты. The DAO основывался на принципе, что, управляя смарт-контрактами, «инвесторы» могли бы в соответствии с определенной структурой управления (путем голосования) решать, в какие стартапы и в какой степени должны быть инвестированы имеющиеся средства.

Однако, в отличие от классического фонда, в структуре The DAO не было никакого централизованного управления, и благодаря этому он обладал иммунитетом к предвзятым решениям руководства.

Эксперты полагают, что после того, как смарт-контракты достигнут определенного уровня развития, они смогут повторять и обслуживать всю сложную структуру вроде корпораций, а в дальнейшем позволят освободить предприятия от централизованного управления в пользу управления с использованием смарт-контрактов.

Сегодня организации формы DAO сложно оценить или охарактеризовать с точки зрения закона. Ор-

ганизация, которая не имеет централизованного управления, либо не воспринимается обществом и законом как таковая, либо фактически ставит всех участников в подчинение исполнительного директора или менеджера, делегируя последним ответственность. Закон также не имеет применимых норм на случай, если обнаружатся определенные недостатки смарт-контрактов (если они работают не так, как предполагалось). Закон в его нынешней форме столкнулся с существенными трудностями в оценке того, как регулировать ответственность за выпуск смарт-контрактов, использование которых влечет за собой неблагоприятные непредвиденные обстоятельства.

Поскольку The DAO продемонстрировало, что подобные реальные структуры, основанные на независимых смарт-контрактах, технически возможны и привлекают тысячи «пользователей» или участников сделок, законодательная система должна двигаться в направлении разработки методов регулирования этого явления. Поскольку обычные стандарты неприменимы, для этого потребуется нормативное закрепление совершенно нового вида юридических лиц.

В заключение следует отметить, что более широкое внедрение технологии смарт-контрактов пока невозможно ввиду массы открытых вопросов, в том числе касающихся регулирования их обращения. В то время как удобство использования и низкая себестоимость выступают серьезными аргументами в их пользу. Возможно, самым большим препятствием для широкомасштабного использования остается недопонимание общественностью логики взаимодействия между смарт-контрактами и информацией вне блокчейна.

2. КРИПТОТОКЕНЫ — ПРИНЦИПИАЛЬНО НОВЫЙ ВИД АКТИВОВ

2.1. Понятие, сущность и функции токенов

Понятие токенов само по себе не является новым. В привычном понимании токен — это аппаратное или программное средство обеспечения информационной безопасности и проведения идентификации с использованием криптографии (шифрования). Иными словами, это уникальный «электронный ключ», санкционирующий некое действие. Важным условием выпуска таких токенов, как минимум, в России является наличие лицензии на разработку, производство и распространение шифровальных (криптографических) средств³⁶.

Однако в рамках темы блокчейна токены реализуют куда более широкий функционал. Синонимом блокчейн-токенов являются коины (англ. *coin* — мо-

нета). По сути, коин — это единица записи в реестре блокчейна, выраженная в виде баланса его держателя и используемая для реализации задач конкретного блокчейна.

Токен представляет собой сложноструктурированный цифровой инструмент, содержащий технологические и юридические характеристики, но вопреки большинству физических и нематериальных активов реального, а не виртуального мира не обязательно требующий основополагающего социального согласия, то есть инициации его использования со стороны его держателя. Bitcoin и Ethereum — самые совершенные и известные в мире токены, однако на самом деле существует более 800 видов других токенов, статистику по которым можно посмотреть на сайте Coincap³⁷.

³⁵ URL: <https://www.coindesk.com/the-dao-just-raised-50-million-but-what-is-it>

³⁶ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_128739/1aad6fe079cd2555c9c329d872dfca33764f738f

³⁷ URL: <http://www.coincap.io>

Технически токен подтверждает собой запись в блокчейн-реестре о вновь созданном блоке в цепочке. При этом владелец токена³⁸ может самостоятельно передать право собственности на этот токен другому пользователю, инициировав транзакцию, которая сформирует дополнительную запись в реестре (новую цепочку блоков).

Юридические же функции токенов определяются разработчиками очередного блокчейн-проекта, исходя из целей последнего либо условий созданного на его основе смарт-контракта. Например, распределительная функция токенов реализуется через право держателя на управление перераспределением и размещением токена. Таким правом может быть и простое разрешение использовать конкретный блокчейн в личных целях. Это относится к случаям, когда токены выступают в роли средства обеспечения функционирования блокчейна.

В некоторых системах, чтобы выполнить определенную транзакцию в блокчейне, она должна быть подтверждена (например, майнерами), то есть по факту — обеспечена проведенными вычислениями, формирующими очередной криптографический ключ. Такой метод подтверждений называется Proof-of-Work (PoW — дословно: доказательство работы). Также может быть, что токен представляет собой актив в виде сертификата, удостоверяющего права его владельца, включая право на его передачу другому лицу или право голосования (в том числе для подтверждения транзакции). В этом последнем случае подтверждение происходит методом Proof-of-Stake (PoS — дословно: доказательство доли).

Однако в отличие от сертификатов из реального мира, удостоверяющих права, токены не обязательно требуют основополагающего социального соглашения, то есть всеобщего признания. Все правила, которые управляют таким токеном и определяют связанные с ним права, определяются в компьютерном коде, который служит набором обязательных к соблюдению условий.

Например, акция, удостоверяющая право на долю в чистых активах компании-эмитента, является законно признанным документом. Более того, экономические субъекты четко понимают связь между акцией и соответствующим правом или активом.

В отношении токенов в блокчейне такие условия не являются обязательными. Поскольку токен является ключом к запуску и завершению определенной транзакции в блокчейне, это чисто технический инструмент, который не требует доверия к контрагенту. Токен позволяет его владельцу ис-

пользовать блокчейн и завершать определенную транзакцию, то есть завершать сделку, если это санкционировано на уровне программного обеспечения блокчейна. Признание такой транзакции субъектами рыночных отношений не требуется.

Однако ситуация может быть иной, когда токены связаны с активами или правами вне сети. В этом случае токены не сильно отличаются от традиционных удостоверяющих документов и требуют всеобщего признания их удостоверяющей функции.

2.2. Виды токенов

Наиболее широкий подход к классификации токенов основывается на их фактическом функционале, как изначально задуманном, так и появившемся в результате повсеместного использования конкретного токена.

Исторически первым видом токенов были так называемые «внутренние токены». Такие токены представляли собой только права или активы в рамках блокчейна. Это могут быть токены, которые позволяют использовать функционал блокчейна в своих целях и, следовательно, являются ключом для завершения транзакции в этом конкретном блокчейне. Важнейшими примерами являются токены Bitcoin или Ethereum. Такие токены часто эмитируются в результате процесса, называемого «майнинг», но возможны и другие варианты. Другим примером являются токены, которые необходимы для использования различных протоколов, построенных с использованием технологии блокчейна. Такие протоколы работают на основе закрепленных в блокчейне правил, а управление ими возможно только с использованием токенов.

Существуют токены, которые связаны с активами из реального мира вне сети. Подобно деривативам, они практически не имеют ограничений на вид базового актива. Так, токены могут представлять любой актив, от золота до валюты или недвижимого имущества. Однако для эмиссии и обращения на рынке подобных токенов требуется всеобщее признание как на юридическом, так и на социальном уровнях. Только когда закон и экономические субъекты начнут признавать подобные цифровые активы в качестве удостоверений прав собственности на материальные активы, этот вид токенов может стать эффективным инструментом цифровой экономики.

Сродни токенам, связанным с физическими активами, существуют токены, связанные с правами. Эти токены происходят от определенных прав, которые привязаны к нематериальным активам либо

³⁸ Thoughts on Tokens — Balaji S. Srinivasan — Medium. 27 May. 2017. — URL: <https://www.medium.com/@balajis/thoughts-on-tokens-436109aabcbce>

финансовым инструментам. Наиболее ярким их примером являются токены, которые подлежат обмену на акции. Так же, как и в случае с токенами, обеспеченными материальными активами, здесь требуется повсеместное юридическое и социальное признание. Несмотря на схожую двухуровневую структуру доверия, этот вид токенов отличается от предыдущего. Токены, обеспеченные активами, напрямую связаны с базовым материальным активом и гарантируют обмен токенов на материальный актив по заранее установленным условиям, в то время как токены, связанные с правами, гарантируют обмен токенов на иной актив, удостоверяющий собой некое право.

Особый интерес вызывают токены, используемые как платежное средство для расчетов. Стоит отметить, что любой из перечисленных видов токенов может стать средством проведения расчетов, иными словами — стать виртуальной валютой. Наиболее ярким примером является Биткойн. Биткойн можно классифицировать как криптовалюту. Несмотря на то что Биткойн в принципе создавался, чтобы использовать определенный блокчейн, он отделился от этой функции и стал платежным инструментом. Токен может быть специально создан для выполнения такой функции, но он не может выполнить эту задачу без социального признания. Только в том случае, если общество в достаточной степени принимает этот токен в качестве платежного инструмента и надеется, что, если оно получит его, сохранится возможность повторно использовать его для оплаты, токен становится виртуальной валютой. С точки зрения экономики любая валюта должна выполнять три основные функции денег: средства обмена, сохранения и меры стоимости. Как только это произошло, виртуальная валюта перестает отличаться от общепризнанной валюты, за исключением того, что ее объем и рыночная капитализация не контролируются и не управляются каким-либо центральным учреждением, а только самим блокчейном, а также рыночным спросом и предложением.

2.3. Сущность криптовалют

Идея цифровых или виртуальных валют не является новой. Однако до появления систем на основе блокчейна все они потерпели неудачу из-за целого ряда причин³⁹, среди которых:

- неизбежная зависимость от доверенного центрального органа, который может злоупотреблять этим доверием;
- способность мошенников копировать цифровую информацию и тем самым эффективно под-

дельвать цифровые «монеты», создавая ситуацию «двойных трат» — повторных платежей одной и той же (уникальной) монетой;

— вмешательство регулирующих органов и других агентств, работающих над предотвращением вышеуказанных сценариев.

Биткойн был первым протоколом, призванным решить проблему «двойных трат» с помощью криптографии (что обеспечило токenu Биткойна всеобщее признание как криптовалюты), децентрализации полномочий по выпуску и изменению протокола, и, таким образом, он впервые может рассматриваться в качестве полноценной виртуальной валюты в цифровой сфере. После Биткойна были созданы сотни других криптовалют (альткойнов — альтернативных Биткойну), поскольку их создание было достаточно простым и дешевым, однако они не были наделены всеми необходимыми свойствами успешной криптовалюты.

По словам Артура Брока, известного программиста и создателя ряда криптовалют, существует пять ключевых свойств криптовалюты⁴⁰:

1. Дискретность: активы являются электронными (виртуальными) и существуют и действуют только в силу всеобщего единого понятия о том, как интерпретировать компьютерные биты, руководствуясь законными правилами обращения и учета фиатных валют.

2. Неприменимость понятия «доверие»: валюта обращается независимо от деловой репутации, деловых обычаев или решений какой-либо конкретной компании, группы компаний, людей или регулирующего органа.

3. Децентрализованность: процедуры доступа к базе данных, эмиссии токенов, учета транзакций, действующие правила и политики системы являются общедоступными, общеизвестными, их соблюдают все участники системы.

4. Использование шифрования (криптографии): криптовалюта построена на криптографических структурах данных (цепочки хэшей, деревья Merkle и т.д.) для обеспечения целостности встроенных данных. Эта криптографическая структура используется, чтобы пользователи могли размещать данные в реестре без дальнейшей возможности их изменения кем-либо.

5. Идентификация: требуется какая-либо инфраструктура для идентификации и авторизации (даже если она разрешает анонимное использование) для того, чтобы связывать биты с какой-либо учетной записью, кошельком, владельцем или агентом, которые могут их использовать. Обычно это реализуется с использованием криптографических пар публичных и приватных ключей.

³⁹ Digital currency — Wikipedia. — URL: https://www.en.wikipedia.org/wiki/Digital_currency#History

⁴⁰ Beyond Blockchain: Simple Scalable Cryptocurrencies — Medium. 31 Mar. 2016. — URL: <https://www.medium.com/metacurrency-project/beyond-blockchain-simple-scalable-cryptocurrencies-1eb7aebac6ae>

Первичные функции криптовалюты сводятся к хранению и передаче данных, тем самым отличая ее от крипто токенов, которые имеют гораздо более широкий спектр функций. Таким образом, криптовалюта позволяет ее владельцам участвовать в рыночных отношениях и оказывать влияние на других субъектов экономических отношений, которые их используют. В зависимости от их свойств они могут оказывать дефляционное или инфляционное влияние на денежную массу, обеспечивать или не обеспечивать конфиденциальность и анонимность, а также различаться рядом других свойств. Хотя они подходят под общепризнанное восприятие денег как средства обмена, сохранения и меры стоимости, они не соответствуют нынешней юридической формулировке денег и валюты в действующем законодательстве.

2.4. Управление портфелем криптоактивов

По мере ускорения распространения криптоактивов физическим лицам становится все труднее управлять этими активами. Вместо того, чтобы самостоятельно анализировать каждый токен и принимать решение об инвестировании в него, имеет смысл обратиться к услугам венчурных или хедж-фондов, специализирующихся на управлении криптоактивами. Как и в случае с другими объектами инвестирования, можно передать процесс инвестирования в токены кому-то более квалифицированному и непрерывно сконцентрированному на рыночном анализе привлекающего к инвестированию вида активов.

Создание инвестиционного криптофонда потребует открытия нескольких электронных кошельков, контролируемых физическими лицами, и наличия контрагента, гарантирующего и обеспечивающего отказоустойчивую возможность конвертации токенов в фиатные валюты и обратно. В таком случае этот контрагент по обмену будет выступать связующим звеном между блокчейном и реальным миром. Подобная деятельность сопряжена с существенными рисками кибербезопасности, которые в итоге становятся финансовыми рисками, особенно когда речь идет о значительных суммах. Кроме того, существует риск мошенничества и со стороны создателей и управляющих фонда, которые могут просто исчезнуть с деньгами инвесторов. Поэтому обеспечением токенов может выступить возможность их непрерывного контроля с помощью блок-

чейн-реестров и в то же время полного контроля над человеком, управляющим активами фонда. Впрочем, подобный порядок взаимодействия может быть прописан в смарт-контракте.

В то же время на сегодняшний день большинство нарушений кибербезопасности происходит на централизованных биржах⁴¹, то есть в тех самых связующих звеньях блокчейна и реального мира. В свете недавних хакерских атак мы начинаем наблюдать быстрый переход от традиционных к полудицентрализованным биржам (например, Kyber Network⁴², Ethfinex⁴³, Lykke⁴⁴, Melonport⁴⁵ и др.). Децентрализованные биржи обеспечивают обменные операции с помощью запрограммированных механизмов согласования сделок (смарт-контрактов) и не требуют наличия посредника, тем самым сокращая операционные расходы.

По сути, почти все работающие торгово-обменные площадки хоть и называются биржами, но являются внебиржевыми (OTC, over-the-counter) структурами, действующими без лицензии и в большинстве случаев не требующими идентификации пользователей с реальными личностями. Работа этих площадок по принципу закрытой «кухни» котировок, помимо прочего, позволяет спекулянтам получать существенную доходность за счет странственного арбитража, поскольку спреды котировок в пределах 10% на площадках одной или разных стран являются привычным явлением. Более того, бывали случаи, когда в странах с гиперинфляцией переток денег в виртуальную форму приводил к спреду в 85%⁴⁶.

Учитывая анонимность сторон, осуществляющих сделку на таких площадках, применение нынешнего законодательства в отношении них затруднительно. Но вопрос контроля и регулирования все-таки можно решить с помощью технологии смарт-контрактов. Теоретически при создании фонда можно с самого начала задать все возможные ограничения на действия управляющего активами. Задать рамки можно для видов криптоактивов, стратегий управления рисками, допустимых бирж (и их юрисдикций), на которых можно проводить торги, и многих других условий. После того как они будут определены, инвестор может затем смоделировать работу смарт-контракта и, если стороны согласятся с параметрами, инвестировать можно будет с высокой степенью уверенности в том, что управляющий не сможет действовать вне параметров кода смарт-контракта. Кроме того,

⁴¹ Centralized Exchanges are «Honeypots for Thieves», Says Expert. 9 Aug. 2016. — URL: <https://www.cointelegraph.com/news/centralized-exchanges-are-honeypots-for-thieves-says-expert>

⁴² URL: <https://www.kyber.network>

⁴³ URL: <https://www.bitfinex.com/ethfinex>

⁴⁴ URL: <https://www.lykke.com>

⁴⁵ URL: <https://www.melonport.com>

⁴⁶ URL: <https://www.rb.ru/news/bitcoin-7200>

можно дополнительно заключить договор в бумажном варианте, юридическая сила исполнения которого повысит уровень безопасности вложений.

По словам генерального директора Melonport Моны Эль Исы, такие протоколы, как Melon, нацелены на установление разумных и заранее определенных правил в отношении управления фондом с учетом потенциала блокчейна и ограничений в от-

ношении этой технологии. Цель протокола — защитить инвесторов от любых непредвиденных событий, чтобы при этом не нужно было даже знать, кто управляет этим фондом. Такой протокол позволяет прозрачно видеть, что управляющему разрешено, а чего не разрешено делать с инвестициями.

(Продолжение следует.)

Источники:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142
2. Греф предсказал сроки массового внедрения технологии блокчейн. 16 марта 2017. — URL: <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/58caa03c9a794730f0bebd8>
3. Об использовании частных «виртуальных валют» (криптовалют). 4 сентября 2017. — URL: http://www.cbr.ru/press/PR/?file=04092017_183512if2017-09-04T18_31_05.htm
4. Положение о лицензировании деятельности по разработке, производству, распространению шифровальных (криптографических) средств, информационных систем и телекоммуникационных систем, защищенных с использованием шифровальных (криптографических) средств, выполнению работ, оказанию услуг в области шифрования информации, техническому обслуживанию шифровальных (криптографических) средств, информационных систем и телекоммуникационных систем, защищенных с использованием шифровальных (криптографических) средств... — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_128739/1aad6fe079cd2555c9c329d872dfca33764f738f
5. Умные контракты (Четвертая революция стоимости). 29 сентября 1998. — URL: <http://www.old.computerra.ru/1998/266/194332>
6. ФАС до сентября подготовит план улучшения госрегулирования РФ с использованием blockchain. 1 августа 2017. — URL: <http://www.fas.gov.ru/press-center/news/detail.html?id=51120>
7. Цифровая экономика Российской Федерации. 28 июля 2017. — URL: <http://www.government.ru/media/files/9gFM4FHj4PsB79I5v7yLVuPgu4bvR7M0.pdf>
8. Что такое блокчейн? 6 ноября 2015. — URL: <https://www.forklog.com/chto-takoe-blokchejn>
9. An internet of Rules — Let's Streamline Commerce. — URL: <https://www.internetofrules.org>
10. Beyond Blockchain: Simple Scalable Cryptocurrencies — Medium. 31 Mar. 2016. — URL: <https://www.medium.com/metacurrency-project/beyond-blockchain-simple-scalable-cryptocurrencies-1eb7aebac6ae>
11. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. — URL: <https://www.bitcoin.org/bitcoin.pdf>
12. Blockchain is more than FinTech — Remco Bloemen — Medium. 4 May. 2017. — URL: <https://www.medium.com/@recmo/blockchain-is-more-than-fintech-948525ed0e8b>
13. Blockchain Policy Initiative Report — Tokens as a Novel Asset Class. Jul. 2017. — URL: <https://www.docs.google.com/document/d/1reHjcxSYk4coJDH4DzoV13iefE84hX19OgfdXkNPQ4c/edit>
14. Centralized Exchanges are «Honeypots for Thieves», Says Expert." 9 Aug. 2016. — URL: <https://www.cointelegraph.com/news/centralized-exchanges-are-honeypots-for-thieves-says-expert>
15. Continuations by Albert Wenger: Crypto Tokens and the Coming Age... 28 Jul. 2016. — URL: <http://www.continuations.com/post/148098927445/crypto-tokens-and-the-coming-age-of-protocol>
16. Cryptocurrencies Reached \$100 Billion Market Cap | BTC-times. 6 Jun. 2017. — URL: <http://www.btc-times.com/cryptocurrencies-reached-100-billion-market-capitalization>
17. Digital currency — Wikipedia. — URL: https://www.en.wikipedia.org/wiki/Digital_currency#History
18. Dubai Blockchain Strategy — Smart Dubai. — URL: http://www.smartdubai.ae/dubai_blockchain.php
19. e-Estonia initiative progresses with blockchain partnerships | Brave... 4 Mar. 2016. — URL: <https://www.bravenewcoin.com/news/e-estonia-initiative-progresses-with-blockchain-partnerships>
20. Estonia using Blockchain to secure health records | GovInsider. 6 Mar. 2016. — URL: <https://www.govinsider.asia/innovation/estonia-using-blockchain-to-secure-health-records>
21. Estonian Government Partners with Bitnation to Offer Blockchain... — URL: <https://www.bitcoinmagazine.com/articles/estonian-government-partners-with-bitnation-to-offer-blockchain-notarization-services-to-e-residents-1448915243>
22. Fat Protocols | Union Square Ventures. 8 Aug. 2016. — URL: <http://www.usv.com/blog/fat-protocols>
23. Glossary — BlockchainHub. — URL: <https://www.blockchainhub.net/glossary>
24. How Estonia Brought Blockchain Closer to Citizens: GovTech Case... 7 Mar. 2017. — URL: <https://www.cointelegraph.com/news/how-estonia-brought-blockchain-closer-to-citizens-govtech-case-studies>

-
25. Nasdaq to Launch Blockchain Voting Trial for Estonian... – CoinDesk. 12 Feb. 2016. – URL: <http://www.coindesk.com/nasdaq-shareholder-voting-estonia-blockchain>
 26. NYSDFS: Final BitLicense Regulatory Framework. – URL: http://www.dfs.ny.gov/legal/regulations/bitlicense_reg_framework.htm
 27. Overview paper – Tezos. 22 May. 2017. – URL: https://www.tezos.com/static/papers/Tezos_Overview.pdf
 28. Russian National And Bitcoin Exchange Charged In 21-Count Indictment For Operating Alleged International Money Laundering Scheme And Allegedly Laundering Funds From Hack Of Mt. Gox. 26 Jul. 2017. – URL: <https://www.justice.gov/usao-ndca/pr/russian-national-and-bitcoin-exchange-charged-21-count-indictment-operating-alleged>
 29. Science and Technology Options Assessment – meeting 11/05/2017... 4 May. 2017. – URL: <http://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20170504IPR73448/science-and-technology-options-assessment-meeting-11-05-2017-am>
 30. The Conceptual Framework for Financial Reportin. – URL: <http://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework>
 31. The Internet of Agreements. – URL: <http://www.internetofagreements.com>
 32. Thoughts on Tokens – Balaji S. Srinivasan – Medium. 27 May. 2017. – URL: <https://www.medium.com/@balajis/thoughts-on-tokens-436109aabcbe>.
 33. What is an Internet of Value? – OpenMarketsOpenMarkets. 26 Aug. 2015. – URL: <http://www.openmarkets.cmegroup.com/10381/what-is-an-internet-of-value>
 34. What percentage of the global economy is comprised of the financial... 5 Mar. 2015. – URL: <http://www.investopedia.com/ask/answers/030515/what-percentage-global-economy-comprised-financial-services-sector.asp>

Использование в надзорной практике Банка России мотивированного (профессионального) суждения

ВВЕДЕНИЕ

Динамичное развитие финансовых услуг и продуктов, применение инновационных технологий и изменение особенностей ведения бизнеса на российском финансовом рынке требуют от Банка России совершенствования действующих подходов к регулированию и надзору за деятельностью финансовых организаций. Регулирование и надзор, основанные исключительно на жестких правилах (императивных нормах и требованиях), не всегда позволяют регулятору и участникам финансового рынка оперативно реагировать и учитывать изменяющиеся условия, а в некоторых случаях препятствуют развитию бизнеса и внедрению инноваций до внесения необходимых изменений в нормативную базу.

Дополнение действующего законодательства подходом, основанным на принципах, позволит обеспечивать баланс между применением жестко регламентированных процедур и оценкой качественных характеристик деятельности финансовой организации, а также своевременно исключать негативные тенденции и превентивно реагировать на возникающие риски. Оценка соблюдения финансовой организацией установленных принципов со смещением фокуса надзора в сторону оценки не количественных, а качественных показателей требует от регулятора применения мотивированного (профессионального) суждения с учетом особенностей бизнеса и операций самой финансовой организации, так и состояния индустрии в целом.

Таким образом, целью внедрения и применения института мотивированного (профессионального) суждения является предупреждение рисков организаций на ранней стадии с целью защиты интересов инвесторов, клиентов, кредиторов и других заинтересованных лиц.

При этом отдельные элементы мотивированного (профессионального) суждения уже используются Банком России в надзорной практике в отношении кредитных организаций¹. Так, например, российским законодательством уже предусмотрено право Банка России на применение мотивированного (профессионального) суждения в целях признания лица лицом, связанным с кредитной организацией (входящим в группу связанных с кредитной организацией лиц), а также при определении максимального размера риска на связанное с кредитной организацией лицо (группу связанных с кредитной организацией лиц), оценке сформированных резервов и оценке залогов².

В настоящем докладе предлагается использовать следующее определение мотивированного (профессионального) суждения: аргументированная профессиональная оценка регулятора, применяемая в дополнение к формализованным требованиям или при их отсутствии, которая основана на анализе совокупности качественных и количественных показателей и приоритете экономического или фактического содержания над юридической формой.

Цель настоящего доклада для общественных консультаций заключается в рассмотрении поэтапного расширения сферы применения Банком России мотивированного (профессионального) суждения при осуществлении надзора за всеми участниками финансового рынка. При этом под правом Банка России на применение мотивированного (профессионального) суждения понимается право Банка России на реализацию надзорных полномочий в отношении поднадзорных организаций при отсутствии формальных нарушений ими требований законодательства, реализуемое в связи с выявлением рисков в отдельных областях.

¹ Более подробно использование Банком России мотивированного (профессионального) суждения при надзоре за кредитными организациями описано в ряде научных статей (напр.: *Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г.* Профессиональное суждение как основополагающий элемент принятия решений в рамках риск-ориентированного банковского надзора // *Финансовое право*. 2015. № 12; *Гузнов А.Г., Чистюхин В.В.* Профессиональное суждение как основополагающий элемент банковского надзора и правовая проблема // *Аналитический банковский журнал*. 2008. № 4).

² Подробнее см. главы 2 и 4 настоящего Доклада.

На первом этапе представляется целесообразным рассмотреть внедрение (расширение применения) мотивированного (профессионального) суждения для следующих областей:

- определение связанных сторон и групп;
- допуск организаций на финансовый рынок;
- оценка активов и обязательств;
- оценка исполнения фидуциарной обязанности;

— оценка качества систем управления рисками и внутреннего контроля.

Позиция, изложенная в настоящем докладе, является предложением для обсуждения и не может рассматриваться как нормативный документ, регламент, руководство к действию либо рекомендация для участников финансового рынка или иных лиц.

ВОПРОСЫ

1. Какие из обозначенных выше областей вы считаете наиболее важными в целях внедрения (расширения) права Банка России на применение мотивированного (профессионального) суждения на первом этапе?

1. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ ПРИМЕНЕНИЯ ИНСТИТУТА МОТИВИРОВАННОГО (ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО) СУЖДЕНИЯ

В иностранных юрисдикциях применение мотивированного (профессионального) суждения как одного из методов риск-ориентированного надзора является одним из ключевых факторов обеспечения стабильности финансовой системы в целом и финансовой устойчивости ее отдельных игроков, что позволяет регулятору за счет ухода от формализованного подхода сосредоточиться на наиболее рискованных областях, снизить нагрузку, как на регулятора, так и на поднадзорные организации, без снижения качества надзора.

Качественное развитие международного сотрудничества в финансовой сфере и вовлечение Российской Федерации в процессы глобализации невозможно без соответствия регулирования и надзора на финансовом рынке лучшим международным практикам и рекомендациям. Получение положительной оценки в рамках проводимой Международным валютным фондом и Всемирным банком каждые пять лет в странах, имеющих системно значимый финансовый сектор, Программы оценки финансового сектора (далее — FSAP) является существенным фактором, способным повысить инвестиционный рейтинг Российской Федерации. В рамках прохождения Банком России FSAP в 2015–2016 годах проводилась в том числе оценка реализации в российской юрисдикции целей и принципов Международной организации комиссий по ценным бумагам (далее — принципы IOSCO), а также Ключевых принципов Международной ассоциации органов страхового надзора (далее — принципы IAIS), по итогам которой Банку

России в рамках перехода к риск-ориентированному надзору за рынком ценных бумаг и страховым рынком было рекомендовано разработать и внедрить в свою практику механизм мотивированного (профессионального) суждения³.

Идея о применении института мотивированного (профессионального) суждения при осуществлении регулятором надзорных полномочий является ключевой в основополагающих принципах ряда международных организаций, выступающих ведущими международными объединениями органов регулирования финансовых рынков. Например, в соответствии с Директивой Европейского Парламента и Совета Европейского Союза 2013/36/ЕС «О доступе к деятельности кредитных организаций и пруденциальном надзоре за кредитными организациями и инвестиционными фирмами» при отсутствии прямых формулировок, предоставляющих регулятору право применять мотивированное (профессиональное) суждение, под таким правом понимается предоставление регулятору возможности в определенных Директивой 2013/36/ЕС случаях осуществлять надзорные действия по своему усмотрению.

При этом объем областей применения мотивированного (профессионального) суждения должен зависеть от возможности регулятора осуществлять свои полномочия «ответственно, честно и постоянно»⁴, а предоставляемые регулятору возможности, связанные с использованием мотивированного (профессионального) суждения, должны уравниваться гарантиями прозрачности и разумности

³ Проведенная в рамках FSAP оценка соответствия банковского регулирования Базельским основополагающим принципам эффективного банковского надзора (далее — принципы ВСП) не выявила значительных несоответствий в части использования мотивированного (профессионального) суждения в банковской сфере.

⁴ Методология оценки реализации принципов IOSCO. IOSCO, Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, September, 2011, № FR08/11, revised in August, 2013. — URL: <http://www.documents.worldbank.org/curated/en/233831472537513389/Russian-Federation-Financial-sector-assessment-program-insurance-core-principles-assessment-detailed-assessment-of-observance>, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD359.pdf>

используемых регулятором процедур. Экспертами Международного валютного фонда и Всемирного банка были подтверждены как открытость действий Банка России, так и ясность, последовательность и непротиворечивость его регулятивного процесса⁵. На национальном уровне институт мотивированного (профессионального) суждения в той или иной степени реализован в большинстве юрисдикций, имеющих репутацию лучших примеров практики регулирования и надзора в финансовой сфере (Великобритания, Германия, Сингапур, США, Канада, Австралия и многие другие).

Так, например, в Великобритании, одном из государств, наиболее комплексно реализовавших подход в части регулирования финансовых организаций на основе принципов, одним из основных принципов надзора является его превентивный характер с применением такого инструмента, как мотивированное (профессиональное) суждение⁶. Мотивированное (профессиональное) суждение используется в целях оценки устойчивости бизнеса финансовых институтов, надлежащей защиты интересов клиентов финансовых организаций и соответствия компаний принципам и требованиям регулирования. Аналогичный подход используется в Австралии и Сингапуре.

Опыт реализации мотивированного (профессионального) суждения в ряде развитых стран (в частности, в Великобритании, Канаде и США) свидетельствует о том, что его внедрение и последующее использование сопровождается, как правило, разработкой регулятором руководств, инструкций, рекомендаций и методических материалов для участников финансового рынка, а также внутренних документов регулятора по практикам и процедурам осуществления соответствующего надзора.

В Германии примером реализации института мотивированного (профессионального) суждения

является право Федерального управления финансового надзора Германии (далее – BaFin) временно ослаблять нормативные ограничения либо не применять меры надзорного реагирования (дискреционные полномочия)⁷.

В Нидерландах в соответствии с надзорной политикой Управления по финансовым рынкам (AFM) каждый случай рассматривается в отдельности, и по нему принимается решение о необходимости применения регулятором мер реагирования и их объеме.

Институт мотивированного (профессионального) суждения также внедрен в некоторых странах Восточной Европы и странах Содружества Независимых Государств. Так, например, инструмент мотивированного (профессионального) суждения активно используется регуляторами Республики Беларусь и Чехии. Возможность применения мотивированного (профессионального) суждения прямо закреплена в Банковском кодексе Республики Беларусь⁸. В свою очередь, Национальный банк Чехии, являющийся, как и Банк России, финансовым мегарегулятором, обладает полномочиями по применению мотивированного (профессионального) суждения при определении связанных сторон, а также при оценке активов и обязательств.

Приведенный зарубежный опыт наглядно демонстрирует, что современное регулирование и надзор за деятельностью финансовых организаций не могут игнорировать необходимость использования риск-ориентированного подхода и применения в его рамках мотивированного (профессионального) суждения. При этом указанные подходы служат дополнением к формальным требованиям в ряде надзорных сфер, не заменяя их.

Зарубежная практика также свидетельствует о применении мотивированного (профессионального) суждения в рамках проведения проверок

⁵ Такие выводы отражены в результатах оценки на предмет соответствия российских национальных стандартов: **принципам ВСР** – в принципе 28, направленном на оценку открытости и прозрачности действий регулятора и признанном полностью внедренным Банком России в свою надзорную практику (см.: International Monetary Fund. Detailed Assessment of Observance Basel Core Principles for Effective Banking Supervision // IMF Country Report No. 16/303. Washington, D.C. 2016); **принципам IAIS** – в принципе 1, содержащем требования к целям, полномочиям и ответственности регулятора страхового рынка и оцененным миссией FSAP как имплементированный Банком России в полном объеме (см.: World Bank. Russian Federation – Financial sector assessment program: insurance core principles assessment – detailed assessment of observance. Financial Sector Assessment Program (FSAP). Washington, D.C.: World Bank Group. – URL: <http://www.documents.worldbank.org/curated/en/233831472537513389/Russian-Federation-Financial-sector-assessment-program-insurance-core-principles-assessment-detailed-assessment-of-observance>); **принципам IOSCO** – в принципе 4 IOSCO, отражающем, что регулятор должен обеспечить ясный, последовательный и непротиворечивый регулятивный процесс, а также признанном полностью имплементированным в российской юрисдикции (см., International Monetary Fund. Report on the Observance of Standards and Codes – IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation // IMF Country Report No. 16/233. Washington, D.C. 2016).

⁶ См. например: Bank of England. The Prudential Regulation Authority's approach to insurance supervision. March 2016. URL: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/prapproach/insuranceappr1603.pdf>; Financial Conduct Authority. FCA's Approach to Supervision for flexible portfolio firms. 2015. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/supervision-guide-flexible.pdf>.

⁷ Section 39, German Securities Trading Act (WpHG) // Federal Law Gazette I, p. 2708.

⁸ Согласно статье 34 данного кодекса под мотивированным суждением понимается формализованное, логически обоснованное профессиональное мнение работников Национального банка Республики Беларусь, которое может являться основанием для принятия решений в области осуществления банковского надзора правлением Национального банка и должностными лицами Национального банка, уполномоченными на принятие соответствующих решений.

деятельности финансовых компаний, в том числе при оценке систем управления рисками и корпоративного управления, финансовых показателей и особенностей учета активов и обязательств, соблюдения интересов клиентов, а также иных установленных требований, включая лицензионные. При этом в некоторых странах (в частности, в Великобритании и Сингапуре) при рассмотрении сложных вопросов допускается привлечение внешних экспертов для получения заключения, содержащего объективное и профессиональное мнение, в том числе в отношении функционирования таких комплексных процессов деятельности финансовых компаний, как управление рисками и корпоративное управление. Также допускаются консультации с регуляторами иных стран (в случае надзорных мероприятий в отношении подразделений иностранных финансовых организаций), аудиторами, представителями финансовой инфраструктуры и профессиональных ассоциаций.

Необходимо также отметить использование мотивированного (профессионального) суждения иностранными регуляторами не только для выбора меры надзорного реагирования, но также и для оптимизации надзорных процедур в отношении участников рынка (снижение периодичности проведения проверок, сокращение объема представляемой надзорной отчетности и прочее). Так, на основе количественной и качественной оценки рисков Управление пруденциального регулирования Банка Англии (далее – PRA) формирует мотивированное (профессиональное) суждение о риск-профиле поднадзорной компании, которое является основой для дальнейшей надзорной работы. Кроме того, при рассмотрении заявления лица о допуске на финансовый рынок Великобритании Управле-

ние по контролю за соблюдением правил поведения на финансовых рынках (далее – FCA) использует индивидуальный подход к каждой заявке, в результате чего продолжительность рассмотрения заявок может отличаться. Таким образом, срок рассмотрения для добросовестного заявителя может быть значительно уменьшен. Аналогичный подход используется Службой по надзору за финансовыми рынками Швейцарии (далее – FINMA), заключающийся в смягчении надзора со стороны регулятора при определении профиля субъекта страхового дела как низкорискового.

В целом зарубежный опыт показывает, что в рамках риск-ориентированного надзора, в том числе с целью применения превентивных надзорных мер, регуляторы финансовых рынков обладают довольно широкими полномочиями по вынесению мотивированного (профессионального) суждения в отношении оценки адекватности систем риск-менеджмента и корпоративного управления, допустимости отдельных операций, направлений деятельности финансовой организации, соблюдения интересов клиентов, а также соответствия требованиям и рекомендациям регулятора. Вынесение такого суждения сопровождается приведением основных результатов проведенных ранее надзорных мероприятий, направлением предписаний/рекомендаций и раскрытием основных риск-факторов в деятельности финансовой организации. В результате методические рекомендации, пруденциальные и иные превентивные требования регулятора дополняются возможностью применения мотивированного (профессионального) суждения, преследующего цель сохранения достаточной гибкости для своевременного реагирования на существующие и потенциальные риски в деятельности финансовых организаций.

2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СВЯЗАННЫХ СТОРОН И ГРУПП

В деловой практике нередки случаи, когда финансовые организации в процессе своей деятельности заключают сделки с условно связанными сторонами, а также оказывают влияние на принятие ими решений, равно как и испытывают влияние таких сторон. Подобные практики не всегда являются признаком недобросовестности, но требуют повышенного внимания и проактивной позиции регулятора, если их результатом является существенное увеличение вероятности реализации риска концентрации в рамках группы связанных сторон. Финансовые трудности одной компании группы автоматически оказывают негативное влияние на все связанные стороны, могут

ухудшить их финансовое положение и финансовую устойчивость всей группы, отрицательно сказаться на развитии финансового рынка.

При наличии регуляторного арбитража распространенной является практика перенесения рисков в рамках неформализованной группы на организации, в отношении которых установлены менее жесткие нормативные требования. Негативное влияние риска концентрации также усиливается широко используемыми методами межгрупповых вложений и взаимного финансирования.

В целях минимизации подобных рисков регуляторами⁹ (и иностранными, и Банком России)

⁹ Рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору «Принципы агрегирования рисков и представления отчетности по рискам» (см.: Basel Committee on Banking Supervision. Principles for effective risk data aggregation and risk reporting. January 2013. – URL: <http://www.bis.org/publ/bcb239.pdf>).

устанавливаются максимальные размеры инвестиций (риска) как на связанные с поднадзорной организацией лица, так и связанные между собой¹⁰, а также групповые нормативы¹¹ и иные требования¹².

Отдельной областью внимания регулятора являются сделки, заключаемые со связанными лицами на условиях, которые существенно отличаются от рыночных. По результатам анализа таких сделок зачастую выявляются различные «схемы», приводящие к нарушению прав клиентов и инвесторов финансовых организаций, искажению отчетности и другим негативным последствиям.

При этом сами по себе операции и сделки со связанными сторонами являются вполне обычной практикой при ведении бизнеса и допускаются регулятором, если такие операции и сделки не направлены на обход установленных в отношении финансовых организаций законодательных требований и ограничений.

В целях раскрытия в финансовой отчетности информации, позволяющей оценить влияние связанных сторон на финансовое положение органи-

зации, в зарубежной практике широкое распространение получили подходы к определению связанности лиц в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (далее — МСФО)¹³. При этом определение такой связанности осуществляется с использованием организацией суждения, в том числе на основании имеющегося контроля или значительного влияния. Однако следует отметить, что содержащийся в МСФО перечень признаков связанности не может охватывать всего многообразия признаков связанности, которые могут существовать между организациями. В этих условиях анализ финансовой устойчивости организации со стороны регуляторов требует использования института мотивированного (профессионального) суждения.

В условиях отсутствия гибкости в подходах регулятора недобросовестные практики являются причиной ужесточения регулирования и надзора, направленного на повышение формальных требований к поднадзорным организациям. В свою очередь, механизм мотивированного (профессионального) суждения может использоваться в виде

НАДЗОРНАЯ ПРАКТИКА

В соответствии с нормативным актом Банка России¹⁴ установлено ограничение в отношении инвестиционного портфеля негосударственного пенсионного фонда (НПФ), в соответствии с которым максимальный размер инвестиций, направленных в одно юридическое лицо (лица, входящие в группу связанных юридических лиц), должен составлять не более 15 процентов стоимости инвестиционного портфеля. С целью обхода указанного требования владелец НПФ создает фиктивные компании, распределяя между ними средства таким образом, чтобы объем инвестиций, направленных в каждую из таких компаний, составлял не более 15% от стоимости всего портфеля. В последующем владелец НПФ инвестирует переведенные в такие фиктивные компании пенсионные накопления фактически по своему усмотрению, в обход установленных ограничений. При этом формальные признаки связанности НПФ с такими компаниями, а также этих компаний друг с другом отсутствуют.

¹⁰ В частности, в статье 64 Федерального закона РФ от 10 июля 2002 года № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», статье 14 Федерального закона РФ от 2 июля 2010 года № 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях», статье 6 Федерального закона РФ от 18 июля 2009 года № 190-ФЗ «О кредитной кооперации», в Положении Банка России от 25 декабря 2014 года № 451-П «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительных требований, которые управляющие компании обязаны соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений» (далее — Положение № 451-П), в Указании Банка России от 16 ноября 2014 года № 3444-У «О порядке инвестирования средств страховых резервов и перечне разрешенных для инвестирования активов».

¹¹ Положение Банка России от 3 декабря 2015 года № 509-П «О расчете величины собственных средств (капитала), обязательных нормативов и размеров (лимитов) открытых валютных позиций банковских групп».

¹² В настоящее время ведется работа над законодательной инициативой, предусматривающей, что сделки со связанными с кредитной организацией лицами должны проводиться на рыночных условиях.

¹³ МСФО (IAS) 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах» (введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28 декабря 2015 года № 217н).

¹⁴ Положение № 451-П (в настоящее время взамен Положения № 451-П подготовлено и утверждено Положение Банка России от 1 марта 2017 года № 580-П «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, случаев, когда управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего средствами пенсионных накоплений, вправе заключать договоры репо, требований, направленных на ограничение рисков, при условии соблюдения которых такая управляющая компания вправе заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительного требования, которое управляющая компания обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений для финансирования накопительной пенсии», которое находится на регистрации в Минюсте России).

дискреционных полномочий Банка России с целью принятия решения о выборе адекватной меры воздействия в отношении финансовой организации в связи с несоответствием ее деятельности установленным требованиям только по формальным признакам.

Подход в надзоре, основанный на мотивированном (профессиональном) суждении, устанавливается также в директивах 2000/12/ЕС «О консолидации банковской деятельности» и 2002/87/ЕС «О дополнительном надзоре за кредитными, страховыми и инвестиционными организациями, входящими в финансовый конгломерат», определяющих надзор «на консолидированной основе» как дополнение к надзору на соло-основе¹⁵. Указанные директивы не содержат исчерпывающего перечня критериев определения периметра группы, а отдают решение вопросов определения контроля на откуп поднадзорным организациям и регулятору¹⁶.

Возможность регулятора на основании обоснованного предположения определять периметр группы лиц (в том числе в целях контроля за соблюдением требований законодательства Российской Федерации при получении согласия Банка России на приобретение крупных пакетов акций (долей) кредитных организаций, установлении контроля в отношении крупных акционеров (участников) и раскрытия структуры собственности финансовых организаций) позволило бы своевременно определить реальных собственников финансовых организаций и при необходимости применить к лицам, отнесенным Банком России к группе лиц на основании мотивированного (профессионального) суждения и не получившим в установленном порядке согласие Банка России, меры воздействия.

Отсутствие подобных полномочий ставит в неравное положение собственников финансовых организаций, действующих добросовестно (раскрывающих структуру собственности с соблюдением установленного порядка), и собственников, использующих различные схемы для сокрытия реальной структуры собственности (использование подставных лиц, искусственное «размытие» структуры собственности и прочее).

В свою очередь, российским законодательством уже предусмотрена возможность применения Банком России мотивированного (профессионального) суждения в целях признания лица лицом, связанным с кредитной организацией (входящим в группу связанных с кредитной организацией лиц), при определении максимального размера риска на связанное с кредитной организацией лицо (группу связанных с кредитной организацией лиц)¹⁷.

Начиная с 2017 года Банк России (в лице Комитета банковского надзора Банка России) формирует практику применения мотивированного (профессионального) суждения в целях определения максимального размера риска на связанное с кредитной организацией лицо¹⁸. Указанное решение Комитета банковского надзора Банка России должно содержать обоснование признания связанности (включая информацию о признаках связанности), а также сроки приведения кредитной организацией своей деятельности в соответствие с требованиями законодательства Российской Федерации, с учетом признанной связанности лиц¹⁹.

Текущая практика показывает, что в рамках действующего правового поля встречаются случаи нивелирования финансовыми организациями требований регулятора по ограничению инвестиций, направленных в связанные организации (их финансирование). В связи с этим представляется необходимым на начальном этапе совершенствовать имеющиеся подходы к определению связанных с финансовой организацией лиц, а также наделить Банк России полномочиями по признанию сторон связанными на основании мотивированного (профессионального) суждения в отношении некредитных финансовых организаций.

Также в процессе осуществления надзора за деятельностью кредитных организаций регулятор уделяет дополнительное внимание сделкам, в основе которых лежат доверительные отношения между контрагентами. Анализ таких сделок показывает, что целью ряда из них является обход требований банковского законодательства и нормативных актов Банка России. Совершение таких сделок

¹⁵ В России в настоящий момент понятие группы лиц определено в Федеральном законе РФ от 26 июля 2006 года № 35-ФЗ «О защите конкуренции», содержащем конкретные формальные критерии.

¹⁶ В соответствии с Директивой 2002/87/ЕС в целях определения группы лиц контроль определяется как взаимосвязь материнской и дочерних компаний на основании большинства голосующих прав и других обстоятельств, когда меньшинство голосующих прав может свидетельствовать о контроле (Директива 83/349/ЕЕС), а также как аналогичный вид взаимоотношений между материнской и дочерней компаниями, где материнская компания, по мнению компетентного органа, осуществляет значительное влияние на дочернюю компанию.

¹⁷ В статье 64.1 Федерального закона РФ от 10 июля 2002 года № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

¹⁸ Указание Банка России от 17 ноября 2016 года № 4203-У «О признаках возможной связанности лица (лиц) с кредитной организацией» (далее — Указание Банка России от 17.11.2016 №4203-У).

¹⁹ Указание Банка России от 17 ноября 2016 года № 4205-У «О порядке принятия Комитетом банковского надзора Банка России решения о признании лица лицом, связанным с кредитной организацией (входящим в группу связанных с кредитной организацией лиц), на основании мотивированного суждения, направления требований кредитной организации и рассмотрения обращений кредитной организации».

НАДЗОРНАЯ ПРАКТИКА

В банковской практике встречаются случаи, когда кредитная организация выдает ссуды компаниям со сложной структурой собственности, благодаря которой компании формально не являются связанными, не контролируют друг друга и не находятся под контролем третьего лица в соответствии с МСФО. При этом фактически данные компании входят в группу связанных с банком лиц (контролируются собственниками банка). Признаком связанности может являться, например, экономическая связь с собственниками банка.

Данные операции осуществляются в целях финансирования бизнеса собственников банка, ухода от соблюдения пруденциальных норм (максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков (Н6) и максимального размера риска на связанное с банком лицо (группу связанных с банком лиц) (Н25) либо вывода денежных средств из банка. В результате банком принимаются повышенные риски.

проводится с использованием подставных лиц (в том числе при отсутствии юридически оформленных договорных отношений между контрагентами), а также через размещение денежных средств на корреспондентских счетах в банках-корреспондентах и (или) в виде межбанковских кредитов. При подобных обстоятельствах представляется целесообразным предусмотреть нормативное закрепление возможности Банка России на основании мотивированного (профессионального) суждения признавать такие сделки основанными на доверительных отношениях, что будет способствовать снижению недобросовестных практик и повышению прозрачности деятельности кредитных организаций.

В дальнейшем в целях снижения рисков на связанные стороны представляется целесообразным

расширять периметр использования мотивированного (профессионального) суждения при совершенствовании подходов к надзору на консолидированной основе, в том числе в рамках финансовых конгломератов²⁰.

Указанные полномочия позволят минимизировать принимаемые финансовыми организациями риски в рамках группы, в том числе риски концентрации и направления финансовыми организациями средств на цели связанного бизнеса в ущерб финансовой устойчивости, уставных целей, интересов инвесторов, вкладчиков и конечных потребителей финансовых услуг, что, в свою очередь, позитивно скажется на финансовых показателях финансовой организации и стабильности рынка в целом, а также уровне доверия к нему.

ВОПРОСЫ

1. Поддерживаете ли вы определение связанных лиц на первом этапе на основе МСФО? Какие иные критерии фактической связанности вы предлагаете использовать?
2. Считаете ли вы полезным разработку Банком России документа, содержащего признаки возможной связанности лица (лиц), для некредитных финансовых организаций по аналогии с Указанием Банка России от 17 ноября 2016 года № 4203-У в дополнение к МСФО?
3. Согласны ли вы с тем, что применение Банком России мотивированного (профессионального) суждения при определении связанных сторон и групп позволит снизить размер принимаемых финансовыми организациями рисков?

3. ДОПУСК ОРГАНИЗАЦИЙ НА ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

В большинстве случаев для получения возможности осуществления деятельности на финансовом рынке организации необходимо обеспечить соблюдение определенных требований и получить специальное разрешение регулятора.

Разрешительная процедура допуска проводится в первую очередь в целях недопущения на рынок недобросовестных лиц и организаций, использующих сомнительные практики. Очевидно, что закрытый перечень требований, по сути, является «входным билетом» для начала деятельности финансовой организации и не всегда может обеспечить полноценную и качественную защиту от

допуска на финансовый рынок организаций, целями создания которых не является добросовестное осуществление лицензируемой деятельности, и, соответственно, защиту интересов потребителей финансовых услуг, контрагентов таких организаций, а также иных заинтересованных лиц от возможных вызовов и рисков в условиях динамичного развития и усложнения финансовых рынков (финансовых продуктов).

На практике встречаются ситуации, когда при анализе Банком России документов, состава учредителей, должностных лиц финансовых организаций выявляется, что документы соответствуют тре-

²⁰ Под финансовым конгломератом понимается группа лиц, удовлетворяющих условиям Директивы 2002/87/ЕС «О дополнительном надзоре за кредитными, страховыми и инвестиционными организациями, входящими в финансовый конгломерат, определяющий надзор «на консолидированной основе».

бованиям законодательства только по формальным признакам, учредители неоднократно выступали в роли учредителей нескольких организаций, осуществлявших сомнительную деятельность, а должностные лица имеют неоднозначную деловую репутацию, свидетельствующую об их недобросовестных намерениях. Таким образом, при рассмотрении комплектов документов соискателей лицензии (статуса) финансовой организации может быть не выявлено нарушений требований законодательства, являющихся формальным основанием для отказа в выдаче лицензии (допуске на финансовый рынок), несмотря на то, что существуют основания, указывающие на признаки недобросовестности финансовой организации (соискателя лицензии) либо ее (его) должностных лиц.

Применение мотивированного (профессионального) суждения позволит Банку России препятствовать допуску на ключевые позиции в финансовых организациях лиц, в том числе формально соответствующих установленным требованиям, при наличии у регулятора достаточных оснований полагать, что эти лица не способны добросовестно выполнять свои функции, а также в тех случаях, когда истинные цели деятельности финансовой орга-

низации и ее долгосрочная финансовая устойчивость вызывают сомнения.

С другой стороны, возможны и обратные ситуации, когда лицо, назначаемое на должность руководителя финансовой организации, при наличии достаточной профессиональной квалификации, опыта и безупречной деловой репутации не полностью соответствует требованиям для занятия указанной должности (при этом у лица имеется значительный опыт руководящей работы в смежных с финансовой сферах), что не позволяет регулятору выдать соответствующее разрешение.

Анализ зарубежного опыта также свидетельствует, что регуляторы различных стран при оценке соответствия организации отдельным требованиям при ее допуске на финансовый рынок применяют мотивированное (профессиональное) суждение. Следует отметить, что по результатам FSAP 2015-2016 годов была дана рекомендация по дополнению российского законодательства положениями, позволяющими Банку России использовать суждение о «качестве» соискателя лицензии и его управления.

В связи с этим целесообразно предусмотреть право Банка России отказывать финансовой орга-

НАДЗОРНАЯ ПРАКТИКА

В действующей практике встречаются следующие случаи, в отношении которых представляется необходимым применение мотивированного (профессионального) суждения при принятии решения об отказе в выдаче лицензии (допуске на финансовый рынок).

1. Сотрудники/учредители соискателя лицензии (статуса) финансовой организации «специализируются» на получении лицензий (статуса) финансовой организации и перепродаже компаний. Как правило, указанные лица формально соответствуют установленным требованиям, однако известно, что ранее такие лица назначались на руководящие должности в компаниях для целей прохождения процедуры допуска на финансовый рынок, после чего практически сразу меняли место работы, то есть фактически не исполняли обязанности должностных лиц в указанных компаниях и назначались на эти должности исключительно в целях прохождения процедуры допуска на финансовый рынок.

2. Сотрудники/учредители соискателя лицензии (статуса) финансовой организации имеют опыт работы в финансовых организациях, лицензии которых были аннулированы за нарушения требований законодательства, но тем не менее такие физические лица соответствуют требованиям, установленным для занимаемых должностей. Например, такие ситуации возможны, когда опыт прежней руководящей работы не требовал соответствия квалификационным и иным требованиям.

3. Соискатели лицензий (статуса) финансовой организации указывают в качестве учредителей/бенефициаров организации подставных лиц, скрывая информацию о действительных учредителях/бенефициарах (зачастую подставные лица не имеют источников дохода для формирования собственных средств). Также сложилась практика, когда лицо учреждает соискателя лицензии (статуса) финансовой организации, внося денежные средства с сомнительными источниками их происхождения, например если прослеживается длинная цепочка денежных переводов без возможности определения первоначальных источников происхождения таких средств.

4. Соискатели лицензии (статуса) финансовой организации до представления документов для получения лицензии (допуска на финансовый рынок) совершали сомнительные сделки купли-продажи ценных бумаг с контрагентами, которые находились (находятся) в стадии реорганизации или ликвидации и (или) которые подпадают под определение «фирм-однодневок». Данное обстоятельство может свидетельствовать о сомнительных целях получения лицензии (допуска на финансовый рынок) и возможном последующем вовлечении соискателя лицензии (статуса) финансовой организации в «схемные операции».

5. Соискатели лицензии (статуса) финансовой организации указывали в бизнес-плане прогнозируемый объем сделок (операций) и их условия, не соответствующие конъюнктуре рынка, что могло свидетельствовать о фактическом отсутствии долгосрочных планов ведения бизнеса, с учетом видения своей роли и места на рынке, имеющих ресурсов и иных ключевых факторов для оценки успеха ведения деятельности в будущем.

ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА

В отношении деловой репутации и квалификации работников при допуске BaFin²¹ британское FCA²², Управление по надзору за финансовыми институтами Канады (далее — OSFI)²³ и Управление пруденциального регулирования Австралии (далее — APRA)²⁴ вправе использовать мотивированное (профессиональное) суждение в целях оценки менеджмента и собственников на предмет наличия способностей менеджмента эффективно выполнять свои функции (соответствия принципам разумного и осмотрительного руководства). В Австралии на основе мотивированного (профессионального) суждения требования к менеджменту могут ужесточаться или смягчаться на индивидуальной основе, например в отношении недавно назначенных лиц или в зависимости от направления бизнеса.

В отношении бизнес-плана регуляторы Германии, Великобритании, Канады и Австралии проверяют готовность заявителя принять необходимые организационные меры для того, чтобы иметь возможность вести свой бизнес надлежащим образом. Система управления рисками непосредственно связана с бизнес-планом и оценивается иностранными регуляторами на предмет адекватности и соответствия, в том числе с учетом планируемого подхода по выстраиванию бизнес-модели организации.

Регулятор FCA проводит анализ бизнес-модели по следующим направлениям (но не ограничивается ими): предположения, на которых основана бизнес-модель, и их обоснованность; цели деятельности, конкурентные преимущества, жизнеспособность, долгосрочная прибыльность; потребности и риски для потребителей; продукты и услуги, стратегии их продвижения; управление и контроль финансовой организации и соответствующей группы; стратегия развития и риски, связанные с ним; стратегия диверсификации деятельности; влияние макроэкономических факторов и бизнес-окружения.

В Республике Беларусь решение Национального банка (в лице правления) о государственной регистрации банка принимается в том числе на основании мотивированного суждения о соответствии установленным Национальным банком критериям и требованиям: бизнес-плана (стратегического плана развития) банка-заявителя, его систем управления рисками и внутреннего контроля; прозрачности структуры собственности банка (в частности, на предмет соответствия критерию достаточности объема раскрываемой информации, установленной законодательством); бенефициарных собственников банка, являющихся таковыми в отношении не менее пяти процентов акций банка (их деловой репутации)²⁵. В нормативных актах белорусского регулятора отражены как основные принципы разработки бизнес-плана, так и требования к отражению ряда показателей и раскрытию целей, направлений и масштабов деятельности создаваемого (действующего) банка.

низации в представлении допуска на финансовый рынок в случае, если существуют достаточные основания полагать, что получение допуска может привести к негативным последствиям для потребителей финансовых услуг или что действительным намерением получения допуска не является деятельность, соответствующая нормам поведения на финансовых рынках.

Особо важным представляется осуществлять комплексную оценку бизнес-плана финансовой организации на этапе входа организации на финансовый рынок. В настоящее время такая оценка уже проводится Банком России в целях допуска кредитных организаций²⁶. При анализе бизнес-плана Банк России оценивает:

- способность кредитной организации обеспечить финансовую устойчивость и соблюдение интересов клиентов, а также других заинтересован-

ных лиц (кредиторов, участников, вкладчиков, иных выгодоприобретателей);

- способность кредитной организации осуществлять долговременную прибыльную деятельность;
- адекватность системы управления рисками кредитной организации.

Расширение практики установления аналогичных критериев оценки бизнес-плана для других финансовых организаций позволит уже на этапе допуска выявить сильные и слабые стороны финансовой организации, а также потенциальные возможности и угрозы для ее деятельности.

В целях оценки источников средств приобретателя финансовой организации, а также признания деловой репутации неудовлетворительной мотивированное (профессиональное) суждение может применяться, в частности, с учетом информации:

²¹ URL: https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Zulassung/zulassung_node_en.html;jsessionId=609430643968BDD6AE75E8BC0FA03DA6.1_cid298

²² URL: <https://www.fca.org.uk/firms/authorisation>

²³ URL: <http://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/app/aag-gad/Pages/default.aspx>

²⁴ URL: <http://www.apra.gov.au/adi/Pages/adi-authorisation-guidelines.aspx>; <http://www.apra.gov.au/GI/Pages/general-insurance-authorisation-guidelines.aspx>

²⁵ Инструкция о государственной регистрации банков и небанковских кредитно-финансовых организаций и лицензировании банковской деятельности, утвержденная постановлением правления Национального банка Республики Беларусь от 7 декабря 2012 года № 640.

²⁶ В отношении кредитных организаций такие требования, в частности, установлены Указанием Банка России от 5 июля 2002 года № 1176-У «О бизнес-планах кредитных организаций».

- полученной от иностранных регуляторов финансового рынка;
- полученной от саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, других саморегулируемых организаций, а также инфраструктурных организаций;
- полученной из иных публичных и непубличных источников.

На основании изложенного представляется целесообразным наделить Банк России правом на использование мотивированного (профессионального) суждения в отношении:

- оценки бизнес-плана и способности финансовой организации после получения допуска отвечать требованиям, установленным действующим законодательством, в том числе в части системы управления рисками;
- оценки деловой репутации и финансового положения учредителей, органов управления/должностных лиц, в том числе при увеличении уставного капитала;
- определения и оценки источников происхождения и достаточности капитала (собствен-

ных средств, имущества) как самой финансовой организации, так и ее владельцев.

При этом использование Банком России мотивированного (профессионального) суждения также актуально и при осуществлении контрольно-надзорных функций, при выдаче согласия Банка России на назначение должностного лица, на проведение финансовой организацией реорганизации, на приобретение акций (долей) финансовой организации, на установление контроля в отношении акционера (участника) финансовой организации.

Принятие Банком России решения о предоставлении допуска с использованием мотивированного (профессионального) суждения может предотвратить либо существенно снизить риски допуска на финансовый рынок организации, изначально планирующей использовать статус финансовой организации в целях осуществления незаконной деятельности, нарушения прав потребителей финансовых услуг, а также снизить риски добросовестных финансовых организаций, обращающихся за допуском, связанные с возможным применением к ним мер надзорного реагирования исключительно по формальным основаниям.



1. В каких еще случаях помимо перечисленных вы считаете целесообразным использовать мотивированное (профессиональное) суждение при допуске на финансовый рынок?
2. Целесообразно ли использовать мотивированное (профессиональное) суждение в отношении системы внутреннего контроля и управления рисками при получении лицензии (допуске на финансовый рынок)?
3. Какие, по вашему мнению, критерии и подходы целесообразно использовать при осуществлении процедур допуска на финансовый рынок, включая оценку деловой репутации и финансового положения учредителей, органов управления/должностных лиц организации?
4. Согласны ли вы с тем, что применение Банком России мотивированного (профессионального) суждения при допуске организаций на финансовый рынок позволит предотвратить либо существенно снизить риски допуска на финансовый рынок организаций, изначально планирующих использовать статус финансовой организации в целях осуществления незаконной деятельности, нарушения прав потребителей финансовых услуг, а также снизить риски добросовестных финансовых организаций, в отношении которых в настоящее время возможно применение мер надзорного реагирования исключительно по формальным основаниям?

4. ОЦЕНКА АКТИВОВ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

В целях ограничения принимаемых финансовыми организациями рисков и контроля их деятельности Банк России устанавливает обязательные нормативы, а также требования к капиталу, активам и обязательствам финансовых организаций и осуществляет контроль выполнения установленных требований.

Вместе с тем Банком России выявляются случаи недобросовестных практик со стороны финансовых организаций, в том числе связанных с завышением стоимости активов или занижением стоимости обязательств в целях соответствия установленным Банком России нормативам и требованиям. Зачастую это касается тех активов или обязательств, стоимость которых сложно определить (например, не-

рыночные финансовые активы или обязательства, величина которых определяется на основании прогнозных значений и иных допущений).

Также встречаются случаи отражения в финансовой отчетности организаций стоимости активов, определенной с нарушением требований МСФО, в том числе исходя из прогнозных значений: вероятности получения экономических выгод или налогооблагаемой прибыли в будущем, величины ожидаемых денежных потоков и прочее (не используемое дорогостоящее программное обеспечение, отложенные налоговые активы, дебиторская задолженность).

В свою очередь, в отношении некоторых обязательств²⁷ финансовые организации вправе ис-

²⁷ Например, в соответствии с Положением Банка России от 5 ноября 2015 года № 502-П «Отраслевой стандарт бухгалтерского учета операций негосударственных пенсионных фондов, связанных с ведением ими деятельности в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию и деятельности по негосударственному пенсионному обеспечению».

пользовать расчетные оценки будущих поступлений и выплат денежных средств, а также производить расчет их приведенной стоимости на базе общепризнанных актуарных методов. В таких случаях руководство финансовой организации при формировании гипотез развития неопределенности и расчета оценки ожидаемых финансовых последствий использует свое суждение.

Кроме того, в целях контроля отражения адекватных значений активов и обязательств в отношении отдельных участников финансового рынка установлено требование проводить обязательную актуарную оценку обязательств, а также оценку активов независимым оценщиком. Этот механизм является достаточно действенным, однако Банком России выявляются случаи, когда оценщики (актуарии) отражали значения оценки, смещенные в пользу оцениваемых финансовых организаций, а заключения аудиторов подтверждали отчетность, содержащую такие оценки. По факту выявления таких случаев Банком России проводится необходимая работа с профильными саморегулируемыми организациями, которыми осуществляется ретроспективный анализ проведенной оценки на предмет соответствия установленным подходам и методикам.

Одним из практикуемых регуляторов способов решения указанных проблем является введение различных нормативных ограничений в отношении активов и обязательств, стоимость которых сложно определить. Примерами реализации такого под-

хода могут служить полное исключение из расчета собственных средств (расчета чистых активов) вышеуказанных активов или полное исключение из расчета собственных средств дохода от переоценки активов до их реализации, применение к таким активам более высокого коэффициента риска для целей расчета нормативов достаточности, применение требования к полному покрытию резервами на возможные потери разницы между оценкой актива, проведенной кредитной организацией, и оценкой актива, проведенной Банком России, а также введение более жестких требований к расчету прогнозируемых обязательств. Вместе с тем такой консервативный подход может затруднить осуществление деятельности для добросовестных компаний и привести к тому, что таким компаниям придется создавать дополнительные буферы денежных средств наиболее ликвидных и надежных активов вместо направления их на развитие бизнеса.

В свою очередь, недобросовестные компании с высокой долей вероятности найдут иные способы «улучшения» показателей отчетности, что может привести к необходимости дальнейшего ужесточения требований регулятора, возрастающей регуляторной нагрузке и увеличению затрат на ведение бизнеса для добросовестных финансовых организаций.

Зачастую зарубежный опыт свидетельствует об отсутствии практики определения регуляторами конкретных требований к расчету стоимости ка-

НАДЗОРНАЯ ПРАКТИКА

Завышение стоимости активов или занижение стоимости обязательств является наиболее распространенным случаем злоупотребления правом на применение профессионального суждения при использовании МСФО.

Так, например, при определении справедливой стоимости финансовых активов одним из ключевых факторов является наличие или отсутствие «активного рынка»²⁸. Как правило, финансовая организация, пользуясь своим правом самостоятельно устанавливать критерии активного рынка в учетной политике, ограничивается формальными критериями активного рынка: определяет период, на котором должно быть совершено определенное количество сделок, не тестируя при этом нормальность цен в соответствующих сделках, не производя корректировки на кредитное качество эмитентов ценных бумаг (в отношении инструментов долгового финансирования), а также не принимая во внимание размер имеющейся у самой финансовой организации и связанных с ней поднадзорных Банку России организаций позиции по финансовому инструменту. В связи с этим финансовая организация без достаточных на это оснований признает наличие активного рынка, используя цену, сложившуюся на организованных торгах, и учитывает актив по соответствующей цене, несмотря на отсутствие на протяжении длительного времени сделок с данным активом на открытом рынке или наличие в отношении такого актива за прошедший период сделок только между связанными с самой финансовой организацией сторонами, а также договорных сделок с участием такой финансовой организации. Таким образом, оценка актива может оказаться завышенной.

Также финансовая организация обязана формировать и отражать в бухгалтерском учете резервы — оценочные обязательства по событиям, вероятность наступления которых превышает вероятность их ненаступления. Распространенным случаем (в особенности у страховых организаций) является неотражение такого резерва — оценочного обязательства по судебным делам в том случае, когда, например, судом первой (а иногда и второй) инстанции было принято решение не в пользу ответчика. Несмотря на то, что финансовая организация подала апелляционную жалобу, вероятность благоприятного исхода дела, очевидно, невелика, а обязательства организации занижены.

²⁸ В соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28 декабря 2015 года № 217н) под «активным рынком» понимается рынок, на котором сделки в отношении определенного актива или обязательства осуществляются с достаточной частотой и в достаточном объеме, чтобы обеспечивать информацию о ценах на постоянной основе.

ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА

В Великобритании отсутствует нормативно установленный подход к классификации ссуд и определению размера резервов по ним. Тем не менее от кредитных организаций ожидается наличие адекватных процедур риск-менеджмента, включающих регулярную оценку ссуд, что позволяет регулятору оценивать и корректировать процедуры по оценке ссуд, принятые в кредитных организациях, а также требовать от кредитных организаций увеличения объемов создаваемых резервов. FCA Handbook содержит описание принципов, методов и процесса оценки активов (COLL 6.3 Valuation and Pricing).

Национальной ассоциацией страховых комиссаров США (NAIC) разработана система инструментов по оценке кредитоспособности субъектов страхового рынка, а также ряд методических рекомендаций для поднадзорных лиц. Надзор сосредотачивается на соответствующей оценке активов и обязательств, принятых страховщиком рисках, смягчении этих рисков и размере капитала, удерживаемого с учетом остаточных рисков. При этом основанием для применения мер надзорного реагирования выступают в том числе значительное снижение стоимости активов компании, несостоятельность или неустойчивое финансовое состояние. Наиболее типичное финансовое вмешательство регулятора связано именно с неустойчивым финансовым состоянием компании. Регулирующий орган может считать компанию находящейся в плохом финансовом состоянии на основании неблагоприятных результатов финансового анализа или экспертизы, экспертизы поведения на рынке, аудиторского заключения, актуарного заключения, анализа денежных потоков и ликвидности, а также иных выводов страхового комиссара, посчитавшего такое состояние компании неустойчивым для страхователей страховой компании, кредиторов или широкой общественности.

Аналогичный подход используется австралийским APRA, обладающим полномочиями по установлению пруденциальных норм. Составляющие основу регулятивной деятельности APRA пруденциальные стандарты затрагивают как достаточность капитала, так и качество, а также концентрацию активов.

кого-либо актива или обязательства и предоставления поднадзорным лицам права самостоятельного определения таких подходов. При этом публикуются методики, содержащие лучшие практики определения стоимости того или иного актива или обязательства. Так, в странах Европейского союза мотивированное (профессиональное) суждение применяется регулятором в целях оценки адекватности внутренних методик финансовых организаций по оценке справедливой стоимости финансовых активов и обязательств.

С учетом перехода всех финансовых организаций на формирование финансовой отчетности по МСФО²⁹, в соответствии с которыми финансовая отчетность в большей мере основывается на оцен-

ках, суждениях и моделях, чем на точных определениях, а также в связи с тем, что надзорная отчетность также будет основываться на данных финансовой отчетности поднадзорных организаций, переход от надзора за формальным соблюдением норм к надзору, осуществляемому с применением суждения о фактическом соблюдении установленных требований, становится все более актуальным.

При этом мотивированное (профессиональное) суждение в МСФО наиболее широко применяется как раз при оценке активов и обязательств. Так, например, формирование справедливой стоимости активов и обязательств регулируется МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»³⁰. В соответствии с указанным документом наиболее

НАДЗОРНАЯ ПРАКТИКА

В банковской практике выявляются многочисленные случаи завышения стоимости активов кредитных организаций, в том числе стоимости имущества банков, паев закрытых паевых инвестиционных фондов (их имущества), качества ссудной задолженности (предоставление кредитов организациям с отсутствием реальной деятельности, завышение стоимости обеспечения по ссудной задолженности). Целью проведения данных операций является сокрытие реального финансового положения кредитных организаций.

²⁹ Кредитными организациями МСФО применяется с 1 января 2005 года, некредитными финансовыми организациями – с 1 января 2017-2019 годов.

³⁰ В соответствии с МСФО (IFRS) 13 справедливая стоимость – цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки. При этом это оценка, основанная на рыночных данных, а не оценка, специфичная для организации. В отношении некоторых активов и обязательств могут быть доступны наблюдаемые рыночные сделки или рыночная информация. В отношении других активов и обязательств могут не быть доступными наблюдаемые рыночные сделки или рыночная информация. Однако цель оценки справедливой стоимости в обоих случаях одна – определить цену, по которой была бы осуществлена обычная сделка между участниками рынка с целью продажи актива или передачи обязательства на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть цену выхода на дату оценки с позиции участника рынка, который удерживает указанный актив или является должником по указанному обязательству).

приоритетным является не способ определения справедливой стоимости, а источник информации о ней: оценка справедливой стоимости актива должна быть основана на наблюдаемых рыночных данных, и только в их отсутствие следует использовать различные модели (методы) оценки.

В свою очередь установление Банком России единого подхода к оценке конкретного актива или обязательства в случаях, когда в соответствии с МСФО указанный подход является лишь одним из нескольких допустимых способов оценки (например, путем разработки методических рекомендаций, содержащих предпочтительные, по мнению Банка России, способы расчета стоимости), несет в себе ранее упомянутые риски введения избыточных регуляторных требований. Кроме того, установление жестких ограничений, связанных с применением МСФО, может привести к искажению их смысла и принципов. В свою очередь финансовая отчетность, подготовленная с учетом таких ограничений, может быть признана не соответствующей указанным стандартам.

В связи с этим очевидно, что полномочия руководства финансовых организаций по применению суждений при использовании МСФО должны быть сбалансированы аналогичными правами и полномочиями регулятора в виде возможности применения Банком России мотивированного (профессионального) суждения при анализе допущений и оценок, принимаемых финансовыми организациями.

В настоящий момент мотивированное (профессиональное) суждение уже применяется Банком России при оценке активов и пассивов кредитных организаций, в том числе при оценке сформированных резервов и оценке залогов.

В свете изложенного представляется необходимым расширение права Банка России на применение мотивированного (профессионального) суждения при оценке активов и пассивов кредитных организаций, а также внедрение такого института при оценке активов и обязательств некредитных финансовых организаций. При этом в большинстве случаев для некредитных финансовых организаций представляется достаточным применение Банком России мотивированного (профессионального) суждения при анализе методик финансовых организаций по оценке активов и обязательств на пред-

мет их соответствия МСФО, а также при оценке соответствия справедливой стоимости конкретного актива или обязательства указанной методике поднадзорной организации (или стандартам оценочной/актуарной деятельности, в случае проведения оценки указанными субъектами), без вынесения суждения о необходимости корректировки в абсолютном выражении. Также в случаях с оценкой обязательств или нерыночных финансовых активов представляется достаточной возможность вынесения Банком России мотивированного (профессионального) суждения о необходимости пересчета справедливой стоимости³¹ нерыночного финансового или нефинансового актива (обязательства) независимо от того, использовался ли для этих целей независимый оценщик (актуарий).

Кроме того, Банком России рассматривается вопрос о расширении сферы применения мотивированного (профессионального) суждения в отношении кредитных организаций при определении источников капитала, проведении оценки размера сформированных резервов в части классификации ссуд, а также квалификации активов по категориям качества.

При этом применение в вышеописанных случаях мотивированного (профессионального) суждения с вытекающими в результате такого суждения надзорными мерами может быть оправдано лишь при наличии достаточных оснований для его применения, которые, например, могут подтверждаться фактом существенного завышения (занижения) стоимости активов (обязательств). Но даже при наличии таких существенных отклонений стоимости у финансовой организации должно оставаться право обосновать собственную оценку актива (обязательства), применив суждение со своей стороны.

Использование инструмента мотивированного (профессионального) суждения Банком России при оценке активов и обязательств не отменяет необходимости повышения эффективности работы саморегулируемых организаций, объединяющих лиц, производящих оценку (независимые оценщики, актуарии), что наравне с развитием и внедрением высоких стандартов деятельности позволит лицам, производящим оценку, в дальнейшем свести к минимуму вмешательство регулятора в процесс оценки и ее оспаривание.

ВОПРОСЫ

1. С какими случаями необходимости применения собственного суждения вы сталкивались при оценке активов и обязательств в рамках составления отчетности по МСФО?
2. Какие критерии активного рынка вы используете для оценки степени активности рынков финансовых инструментов? С какими проблемами вы сталкиваетесь при определении критериев активного рынка и последующем определении степени активности рынков финансовых инструментов на основе таких критериев?

³¹ Помимо этого, в настоящее время Банк России уже осуществляет самостоятельную оценку предмета залога, принятого кредитной организацией в качестве обеспечения, в соответствии с Положением Банка России от 26 декабря 2016 года №570-П «О порядке проведения Банком России экспертизы предмета залога, принятого кредитной организацией в качестве обеспечения по ссуде».

3. Считаете ли вы, что привлечение Банком России независимых экспертов для проведения переоценки активов (обязательств) будет способствовать повышению качества соответствующей оценки?

4. Что, по вашему мнению, является более эффективным способом минимизации недобросовестных практик по завышению стоимости активов и занижению стоимости обязательств: внедрение Банком России жестких ограничений на уровне нормативных актов или применение для таких целей инструмента мотивированного (профессионального) суждения?

5. ОЦЕНКА ИСПОЛНЕНИЯ ФИДУЦИАРНОЙ ОБЯЗАННОСТИ

Новая парадигма регулирования и надзора за участниками финансового рынка, внедряемая в настоящее время Банком России, основана в числе прочего на приоритете защиты прав потребителя финансовых услуг от недобросовестных действий и злоупотреблений³² финансовых организаций.

Повышение прозрачности, укрепление доверия инвесторов и потребителей финансовых услуг к российскому финансовому рынку и его участникам является одним из основных направлений деятельности Банка России³³. Реализация данного направления происходит совместно с переходом Банка России на применение в своей деятельности практик регулирования и надзора, основанных на оценке соблюдения участниками финансового рынка определенных принципов, а не только законодательно установленных правил. Данная трансформация требует использования Банком России подходов по оценке выполнения финансовыми организациями фидуциарных обязанностей³⁴ (как ключевого принципа при взаимодействии финансовой организации с клиентом) и вынесения мотивированного (профессионального) суждения о соответствии деятельности финансовых организаций указанному принципу.

Развитие данного подхода в регулировании при разумном и ответственном использовании мотивированного (профессионального) суждения, основанного на достоверной и полной информации, как показывает зарубежный опыт, позволяет укрепить доверие к участникам и инструментам финансового рынка со стороны потребителей финансовых услуг, а также снизить чрезмерную регуляторную нагрузку, в том числе снять или ослабить часть нормативных ограничений.

Опыт зарубежных регуляторов указывает на то, что нарушения прав потребителей финансовых услуг при осуществлении функций, аналогичных

доверительному управлению, часто реализуются в условиях явного или неявного конфликта интересов, неисполнения фидуциарной обязанности финансовых организаций в отношении их клиентов. При этом факт совершения указанных нарушений подчас становится очевидным только после комплексного и тщательного анализа обстоятельств и условий осуществления отдельной сделки (последовательности сделок), действий (бездействий) доверенного лица (финансовой организации) в отношении активов его клиентов, а также при ретроспективной оценке регулятором реального ущерба, причиненного интересам клиента.

Принимая во внимание актуальность и остроту данной проблемы, регуляторы зарубежных стран развивают регулирование, направленное на возможное предотвращение конфликта интересов. В то же время меры надзорного реагирования в отношении факта нанесения ущерба клиентам и нарушения их прав определяются регулятором на основе суждения о степени исполнения финансовой организацией фидуциарных обязанностей — обязательств по управлению фондами и активами клиентов с должной степенью заботливости и осмотрительности, разумно и добросовестно в интересах клиентов.

Анализ Банком России недобросовестных практик на российском финансовом рынке по реализации конфликта интересов и нарушения прав клиентов показывает, как может причиняться реальный ущерб потребителям финансовых услуг, инвесторам и добросовестным участникам финансового рынка. Наиболее распространенным нарушением принципов фидуциарной обязанности («действуй разумно и добросовестно в интересах клиентов») является финансирование собственных проектов акционеров (владельцев или конечных бенефициаров) финансовой организации, выстраивание принципов деятельности финансовой

³² Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов (одобрено Советом директоров Банка России 26 мая 2016 года).

³³ В соответствии с пп. 18.4 статьи 4 Федерального закон РФ от 10 июля 2002 года № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» Банк России осуществляет защиту прав и законных интересов акционеров и инвесторов на финансовых рынках, страхователей, застрахованных лиц и выгодоприобретателей, признаваемых таковыми в соответствии со страховым законодательством, а также застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию, вкладчиков и участников негосударственного пенсионного фонда по негосударственному пенсионному обеспечению.

³⁴ В зарубежной практике под фидуциарной обязанностью понимается обязанность действовать в интересах третьих лиц и включает в себя две основные составляющие: 1) обязанность верности (*duty of loyalty*) — обязанность ставить интересы выгодоприобретателя выше своих собственных интересов; 2) обязанность проявления должной заботы (*duty of care*) — обязанность проявления того же уровня внимания и навыков, как и любой другой разумный инвестор в похожей ситуации.

ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА

В Великобритании FCA установлены правила, которые требуют от финансовой организации осуществления своей деятельности таким образом, чтобы конфликт интересов не мог наносить ущерба текущим и потенциальным клиентам организации. Финансовая организация должна принимать все возможные меры по выявлению и управлению всеми конфликтами интересов, которые могут возникнуть в ее деятельности.

Все уполномоченные инвестиционные компании в соответствии с правилами FCA должны представлять отчет о соответствии деятельности компании Кодексу Управляющего (The Stewardship Code, 2010) или объяснить причины того, почему бизнес-модель управляющего не соответствует кодексу (принцип «соблюдай или объясняй», «comply or explain», содержащийся в COBS 2.2.3R of the FCA Handbook).

В Германии введены принципы ответственного инвестирования для пенсионных и страховых фондов специальным актом – Insurance Supervision Act, взаимные фонды регулируются Capital Investment Act, который имплементирует европейскую директиву Alternative Investment Fund Manager Directive (AIFMD). Фонды должны инвестировать активы в интересах инвесторов на наилучших условиях, с должной осмотрительностью, заботой, избегая конфликта интересов. В Северной Америке (Канада, США) в целом фидуциарные обязанности закреплены на уровне федерального законодательства Uniform Management of Institutional Funds Act (UMIFA), Uniform Prudent Investor Act (UPIA), а также установлены подходы разумного человека (Prudent Man, Prudent Investor Rule). В США в числе прочих «фидуциарная ответственность» вводится ERISA (Employee Retirement Income Security Act of 1974). Законодательство детально объясняет состав фидуциарной ответственности (duty of loyalty, duty of care, duty of obedience, duty of impartiality, duty of disclosure). Комиссия по ценным бумагам и биржам США (далее – SEC) применяет профессиональное суждение в отношении соответствия операций участников финансового рынка и нарушения фидуциарной ответственности.

организации, смещенных в сторону получения прибыли, интереса за счет и в ущерб ее клиентов (участников или застрахованных лиц фондов).

Следует отметить, что возникновение конфликта интересов не обязательно свидетельствует о недобросовестной практике финансовой организации, если такая организация принимает необходимые меры по разрешению таких конфликтов и раскрытию информации о них.

Так, исходя из лучших зарубежных практик, даже в случае если вышеуказанные сделки осуществлялись бы на рыночных условиях, финансовая организация должна была раскрыть информацию о потенциальном конфликте интересов заинтересованным лицам.

Очевидно, что недобросовестные практики приводят к искажению рыночных условий, снижению справедливой конкуренции и репутации фи-

НАДЗОРНАЯ ПРАКТИКА

Средства негосударственных пенсионных фондов в некоторых случаях инвестируются в активы, которые опосредованно связаны с бизнесом акционеров фонда либо связанных с ними лиц. При этом ретроспективный анализ соответствующих сделок по приобретению актива показывает, что уровень ожидаемой доходности (с учетом риска) на момент принятия решений о приобретении таких активов оказывается ниже, чем по иным доступным способом размещения средств. Так, например, находящиеся в инвестиционном портфеле фонда корпоративные облигации компании, опосредованно связанной с акционерами фонда, демонстрировали на момент приобретения отрицательный спред к активно торгуемым государственным бумагам на сопоставимые сроки, то есть инвестирование средств фонда происходило на условиях заведомо низкой ожидаемой доходности в ущерб застрахованным лицам (участникам) фонда.

Другим примером является размещение средств негосударственного пенсионного фонда в финансовые инструменты или на депозиты в кредитной организации или другой организации на нерыночных условиях с целью получения кредита (займа) лицами, связанными с акционерами фонда, на сопоставимые суммы и сроки. Известны примеры «перекрестных операций» между двумя группами компаний (А и Б). Так, негосударственный пенсионный фонд группы Б инвестировал средства застрахованных лиц в депозиты банка группы А и одновременно банк группы Б выдавал кредит связанному с владельцем пенсионного фонда группы А лицу. Позднее выяснилось, что по договоренности в это же время пенсионный фонд группы А финансировал банк группы Б, а банк группы А выдавал кредит связанному с пенсионным фондом группы Б лицу. Одновременно на момент совершения указанных операций на рынке присутствовали аналогичные инструменты со значительно более привлекательным соотношением риска и доходности.

Иногда недобросовестная практика неисполнения в должной мере фидуциарной ответственности заключается в том, что управляющая компания негосударственного пенсионного фонда приобретает рыночные финансовые инструменты с высокой доходностью, но через связанных с ней посредников, в результате чего комиссионное вознаграждение связанной компании «съедает» большую часть доходности инструмента для застрахованных лиц.

Данные примеры указывают на реализацию конфликта интересов (договорного характера сделок) и нарушение фидуциарных обязанностей фонда по отношению к застрахованным лицам (участникам).

НАДЗОРНАЯ ПРАКТИКА

В рамках осуществления брокерской деятельности на рынке ценных бумаг нередко встречаются случаи исполнения поручений клиентов на условиях значительно хуже рыночных, что также является случаем нарушения обязанности брокера исполнять поручения клиентов добросовестно. Как правило, этому способствует конфликт интересов, возникающий в ходе осуществления брокерской деятельности.

В подавляющем большинстве случаев такая практика наблюдается при исполнении поручений клиентов на внебиржевом рынке, где лучшие котировки публикуются в дорогостоящих информационных системах, доступ к которым есть у брокера, но нет у его клиентов. Отсутствие возможности у клиента проверить добросовестность исполнения своих поручений оставляет брокеру широкое поле для злоупотребления доверием клиента.

Встречаются случаи, когда поручение на совершение сделки подается под воздействием настойчивых рекомендаций брокера купить или продать ценные бумаги по невыгодной цене, которая существенно отличается от их действительной стоимости. При этом, не зная действительную стоимость ценных бумаг или о кредитных событиях, связанных с эмитентом этих ценных бумаг, клиент соглашается с рекомендацией и терпит убытки.

нансовой отрасли и в конечном счете к уходу с финансового рынка отдельных разочаровавшихся участников или утрате доверия к финансовому рынку в целом.

В этой связи Банк России рассматривает целесообразность введения прозрачного и действенного механизма мотивированного (профессионального) суждения, цель которого, учитывая приоритет защиты прав и интересов инвесторов и потребителей финансовых услуг, — стимулировать развитие деятельности добросовестных финансовых организаций, способных с должной степенью

заботливости и осмотрительности осуществлять сделки в интересах своих клиентов. При этом ключевыми критериями оценки выступают инвестиционная и экономическая целесообразность и адекватность сделки, обеспечение наилучших ее условий (общие затраты, выбор инфраструктуры и стороны по сделке), приоритетности по сравнению с другими операциями финансовой организации, разумность и добросовестность действий, а также надлежащий учет индивидуальных потребностей клиента (риск-аппетит, профиль обязательств, горизонт инвестирования и прочее).

ВОПРОСЫ

1. С какими примерами реализации конфликта интересов в рамках осуществления фидуциарных обязанностей вы сталкивались на финансовом рынке? Какие направления деятельности финансовой организации, с вашей точки зрения, требуют добросовестности исполнения фидуциарных обязанностей?
2. Считаете ли вы, что установление в нормативных актах Банком России правил, направленных на внедрение принципов соблюдения фидуциарной ответственности и обязательного раскрытия конфликта интересов (в том числе потенциального), позволит повысить уровень осмотрительности и разумности при осуществлении деятельности финансовой организации в интересах клиентов? Будет ли это способствовать развитию добросовестных практик на финансовом рынке?
3. Назовите причины, препятствующие применению мотивированного (профессионального) суждения со стороны Банка России при анализе потенциального конфликта интересов при осуществлении деятельности финансовой организации в интересах клиента.
4. Какие, по вашему мнению, критерии целесообразно использовать при оценке сделок финансовой организации на предмет соблюдения принципа фидуциарной ответственности?

6. ОЦЕНКА КАЧЕСТВА СИСТЕМ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ И ВНУТРЕННЕГО КОНТРОЛЯ

В настоящий момент для большинства участников финансового рынка разработаны требования к системам управления рисками и внутреннего контроля³⁵. Указанные требования устанавливают основные принципы построения систем управления рисками и внутреннего контроля поднадзорных организаций, содержат требования к соответствующим процессам, процедурам и методам, докумен-

тации и персоналу, необходимым для организации систем управления рисками и внутреннего контроля.

При этом нормативные документы регулятора не должны отвечать на вопрос, как именно должна каждая конкретная компания организовать указанные системы и включать информацию о том, что должна сделать организация в тот или иной момент

³⁵ Например, указания Банка России от 29 сентября 2016 года № 4144-У «О требованиях к системе управления рисками, связанными с осуществлением репозитарной деятельности, и правилам управления рисками репозитария», от 4 июля 2016 года № 4060-У «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда», от 15 апреля 2015 года № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы».

времени, чтобы обеспечить непрерывность своей деятельности. Таким образом, реализация требований регулятора лежит в зоне ответственности самой организации, включая ее руководство, которое при принятии решений в области управления рисками и внутреннего контроля должно учитывать информацию о характере и масштабах деятельности компании, уровне и сочетании принимаемых ею рисков.

На практике встречаются ситуации, когда финансовая организация обеспечивает только формальное соблюдение требований законодательства Российской Федерации (например, в части включения во внутренние документы минимального количества положений, наличие которых обеспечивает соблюдение установленных требований), в то время как фактическое функционирование систем управления рисками и внутреннего контроля отсутствует или не соответствует масштабам и особенностям деятельности финансовой организации. Такой формальный подход не обеспечивает построения указанных систем, адекватных рискам и масштабам деятельности финансовой организации, и, следовательно, может привести (и зачастую приводит) к неблагоприятным последствиям как для деятельности самой финансовой организации, так и для ее клиентов и контрагентов, в виде перебоев в дея-

тельности организации, реализации финансовых и репутационных рисков. При этом оценка регулятором качества систем управления рисками и внутреннего контроля невозможна без применения инструмента мотивированного (профессионального) суждения и должна проводиться с учетом принципа непревышения издержек на управление рисками над потенциальными убытками от их реализации.

От адекватного функционирования систем управления рисками и внутреннего контроля финансовой организации во многом зависит решение ранее рассмотренных в настоящем докладе проблемных аспектов деятельности финансовых организаций. Так, например, подразделение финансовой организации, ответственное за управление рисками, осуществляет оценку, в частности, характеристики активов, рассматриваемых как объект инвестирования, размера потенциальных обязательств, риска концентрации активов, а также иных смежных вопросов. В свою очередь, обеспечение исполнения фидуциарной обязанности, как и исключение конфликта интересов в деятельности финансовой организации, во многом зависит от качества построения системы внутреннего контроля.

Оценка системы управления рисками финансовых организаций должна включать в себя оценку

ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА

Принцип 14 «Корпоративное управление», принцип 15 «Процесс управления рисками» и принцип 26 «Внутренний контроль и аудит» ВСР предписывают надзорному органу необходимость удостовериться, что банки и банковские группы имеют надлежащим образом организованные системы управления рисками, предполагающие наличие соответствующих политик и процедур, распределение полномочий, внутреннюю согласованность, прозрачность для акционеров, вовлеченность в соответствующие процессы высшего менеджмента поднадзорного лица, соразмерность указанных систем характеру и масштабу деятельности, уровню и сочетанию принимаемых рисков банковской организации и банковской группы.

Принципы IAIS обязывают страховые организации ввести, а регулятора проверять наличие эффективных систем риск-менеджмента с четкими политиками, должностными обязанностями и процедурами, а также процедур контроля и подразделений контроля соблюдения норм на уровне отдельной страховой компании и группы.

Согласно принципам IOSCO, регулирование должно предусматривать требование к рыночным посредникам о создании надлежащей внутренней политики и процедуры по соблюдению законодательства о ценных бумагах и надлежащей организации систем управления рисками и внутреннего контроля.

В Великобритании при решении PRA на основании Statutory Statements of Policy and Procedure, выпущенных в январе 2016 года, вопроса о наложении штрафа и его размере в качестве смягчающего/отягчающего обстоятельства рассматриваются в том числе следующие факторы: является ли нарушение следствием системных или потенциальных недостатков в бизнес-модели компании, финансовом положении, системе риск-менеджмента, корпоративного управления или внутреннего контроля в отношении всего или части бизнеса; осведомленность высшего менеджмента компании о нарушении; шаги, которые были сделаны компанией для снижения рисков в будущем, если подобное нарушение возникнет.

В надзорной практике Банка Ирландии используется система оценки возможных рисков и последствий PRISM (Probability Risk and Impact System). В результате обнаружения недостаточности качества системы управления рисками поднадзорного лица по результатам проведения проверки по PRISM регулятором может быть выпущена программа управления рисками (risk-mitigation programme), обязывающая поднадзорное лицо привлекать сторонних экспертов для исправления выявленных недостатков. Кроме того, руководитель службы внутреннего аудита кредитной организации назначается на основании согласия Банка Ирландии.

Аналогичными полномочиями обладает Совет по финансовым услугам ЮАР (FSA-SA). Дополнительно к этому регулятором разрабатываются и отрабатываются с субъектами финансового рынка корректирующие планы при выявлении проблем, связанных в том числе с некачественной системой управления рисками и выявленными проблемами в работе службы внутреннего контроля.

того, насколько органы управления вовлечены в процесс, как фактически управляются наиболее значимые риски, как организация планирует обеспечивать непрерывность деятельности и насколько адекватны ее планы по восстановлению деятельности³⁶. Целесообразность оценки качества систем управления рисками и внутреннего контроля финансовой организации с применением института мотивированного (профессионального) суждения подтверждается лучшими зарубежными практиками. Кроме того, отдельное внимание уделяется организации систем управления рисками и внутреннего контроля и их проверке зарубежными регуляторами.

Оценка регулятором качества систем управления рисками и внутреннего контроля в поднадзорных организациях является также составной частью текущего риск-ориентированного надзора. Осуществление такой оценки позволяет Банку России планировать надзорные процедуры и концентрировать имеющиеся у него надзорные ресурсы на тех поднадзорных организациях, в отношении которых выявлены недостатки, в том числе в отношении систем управления рисками и внутреннего контроля. Также при осуществлении текущего риск-ориентированного надзора за некредитными финансовыми организациями возможно установление различий в регуляторных требованиях и надзорных мероприятиях в отношении добросовестных компаний, которые стараются минимизировать негативное

влияние различного рода рисков и предотвращать возможные несоответствия и нарушения при осуществлении компанией своей деятельности, и компаний, которые недостаточно контролируют высокорисковые области и не имеют процедур по предотвращению различного рода нарушений (дифференцированный подход).

Определенную роль при внедрении указанного подхода могут играть саморегулируемые организации в сфере финансового рынка (СРО). Одной из важнейших задач таких организаций является разработка базовых стандартов деятельности отдельных финансовых организаций³⁷, в том числе в части систем управления рисками и внутреннего контроля, а также корпоративного управления, и контроль их соблюдения, поскольку именно СРО имеют возможность объединить лучшие практики по управлению рисками и внутреннему контролю и распространить их среди своих членов.

При этом мотивированное (профессиональное) суждение в отношении оценки качества систем управления рисками и внутреннего контроля представляется целесообразным применять по мере разработки Банком России соответствующих нормативных требований к таким системам в отношении финансовых организаций, к которым такие требования в настоящий момент не предъявляются, а также накопления практики реализации финансовыми организациями этих требований.

ВОПРОСЫ

1. Если в вашей компании организованы системы управления рисками и внутреннего контроля, считаете ли вы функционирование таких служб достаточно эффективным, имея в виду сопоставимость затрат на управление рисками с эффектом от выявления рисков на ранней стадии и возможность их минимизации?
2. Каким образом ваша компания оценивает эффективность и качество систем управления рисками и внутреннего контроля?
3. Какие, по вашему мнению, критерии целесообразно использовать при оценке систем управления рисками и внутреннего контроля?

7. ПРОЦЕДУРА ПРИМЕНЕНИЯ МОТИВИРОВАННОГО (ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО) СУЖДЕНИЯ ПРИ ВЫЯВЛЕНИИ БАНКОМ РОССИИ НАРУШЕНИЙ

Целью применения инструмента мотивированного (профессионального) суждения является не только выявление регулятором нарушений, но и идентификация областей риска и доведение до финансовой организации требования о необходимости своевременного принятия превентивных мер по недопущению негативных последствий как для самой финансовой организации, так и для ее клиентов. Исходя из этого процедура формирования и применения мотивированного (профессионального) суждения должна быть понятной, прозрачной и ос-

нованной на конструктивном диалоге регулятора с поднадзорной организацией.

Прозрачность процедуры должна дополняться такими важными условиями, позволяющими применять мотивированное (профессиональное) суждение, как доверие и уважение к регулятору со стороны финансовых организаций, понимание высокого профессионализма и компетенции его сотрудников, публичность принимаемых решений, что, в свою очередь, значительно повышает уровень ответственности органа, выносящего такое суждение,

³⁶ Примером реализации такого подхода могут служить Указание Банка России от 7 декабря 2015 года № 3883-У «О порядке проведения Банком России оценки качества систем управления рисками и капиталом, достаточности капитала кредитной организации и банковской группы» и письмо Банка России от 10 апреля 2014 года № 06-52/2463 «О кодексе корпоративного управления».

³⁷ В соответствии со статьей 5 Федерального закона от 13 июля 2015 года № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка».

ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА

В США SEC определяет наиболее существенные и приоритетные направления осуществления расследований с применением мотивированного (профессионального) суждения. Директор подразделения мер воздействия или уполномоченное им лицо выявляет потенциальные сферы расследований, имеющие особую значимость и приоритет – «Вопросы национального значения», руководствуясь критериями значительности и распространения влияния, а также рисков, связанных с тем или иным потенциальным нарушением, на участников рынка и системно значимые секторы рынка. Процедура осуществления расследования с использованием мотивированного (профессионального) суждения включает следующие этапы:

1. Предварительное расследование. Рассматриваются основания и факты, указывающие на возможность выявления потенциального нарушения, на предмет целесообразности проведения расследования. «Пороговые критерии» для открытия предварительного расследования невысоки, источниками информации могут выступать СМИ, жалобы, «бдительные граждане» (бывшие сотрудники, конкуренты, инвесторы, whistleblowers). Срок этапа составляет 1–2 месяца, после чего предварительное расследование прекращается, в том числе путем преобразования в формальное расследование.

2. Расследование. Может быть открыто при наличии достаточно полной и детальной информации о потенциальном нарушении законодательства, регуляторных принципов и норм. На данном этапе рассматривается целесообразность продолжить расследование с привлечением дополнительных ресурсов, сотрудники SEC рекомендуют выпустить формальный ордер о расследовании.

3. Формальный ордер о расследовании. Описывает причины и обстоятельства осуществления расследования, содержит правила и перечень уполномоченных лиц для проведения расследования, наделяет их необходимыми полномочиями. Формальный ордер является непубличным, если иное не установлено SEC, однако может быть предоставлен лицу, участвующему в расследовании, по его запросу для визуального ознакомления.

4. The Wells Process. В рамках данной стадии SEC информирует лицо, в отношении которого проводится расследование, о том, что: 1) сотрудники SEC предварительно согласовали позицию и будут рекомендовать принятие мер воздействия в отношении лица; 2) лицо может направить представление в SEC со своей позицией в отношении результатов расследования.

обеспечивает законность и обоснованность принимаемых Банком России решений. При этом обеспечение публичности принимаемых решений может быть достигнуто путем размещения на официальном сайте Банка России практики применения регулятором мотивированного (профессионального) суждения по мере накопления такого опыта.

В целях обеспечения диалога между регулятором и финансовой организацией необходимо реализовать возможность их эффективной коммуникации (взаимодействия) при рассмотрении конкретного случая. При этом если следствием такого суждения могут быть меры надзорного реагирования, также предусмотреть отложенный срок реализации таких мер с предоставлением финансовой организации возможности обжалования вынесенного мотивированного (профессионального) суждения в строго определенный срок.

Соблюдение всех перечисленных требований к процедуре применения является залогом эффективного внедрения института мотивированного (профессионального) суждения.

С учетом зарубежного опыта применения регуляторами мотивированного (профессионального) суждения и особенностей надзорной практики на российском финансовом рынке предлагается рассмотреть следующую процедуру его применения Банком России при выявлении нарушений, основанных на таком суждении (как наиболее сложные и требующие повышенного внимания случаи при-

менения мотивированного (профессионального) суждения). При этом такая процедура не призвана заменить действующую процедуру выявления нарушений на основе формализованных признаков.

При установлении признаков нарушений (идентификации зон риска) в деятельности финансовой организации Банк России (надзорное структурное подразделение) при необходимости запрашивает у финансовой организации информацию для подробного изучения всех деталей возможного нарушения, проводит консультации и осуществляет анализ и формирование объективного мотивированного (профессионального) суждения на принципе реализации правила «четырёх глаз», в том числе с возможным привлечением независимых экспертов.

По результатам изучения и анализа представленных материалов Банк России направляет финансовой организации мотивированное обоснование Банком России наличия признаков нарушения требований законодательства со ссылками на соответствующую нормативную базу; описание всех обстоятельств и взаимосвязей, послуживших основанием для формирования указанной позиции, включая, в случае необходимости, предоставление соответствующих расчетов либо иных доказательств, а также требование о предоставлении финансовой организацией своего мотивированного ответа о согласии или несогласии.

Финансовая организация вправе ходатайствовать об увеличении срока представления ответа,

в том числе в связи с необходимостью привлечения третьих лиц (независимый оценщик, актуарий и другие).

Также финансовая организация вправе инициировать встречу с надзорным структурным подразделением с возможностью привлечения финансовой организацией экспертов. При этом в отношении привлекаемых экспертов тоже должны распространяться требования о защите конфиденциальности полученной информации.

После проведения анализа полученного от финансовой организации мотивированного ответа, проведения встреч и других необходимых мероприятий Банк России принимает мотивированное решение о достаточности оснований для признания финансовой организации нарушившей требования законодательства или об отсутствии факта нарушения требований законодательства.

В процессе принятия решения о признании финансовой организации нарушившей требования законодательства Банк России действует в зависимости от значимости и тяжести потенциальных последствий как для самой финансовой организации, так и для рынка в целом или соответствия нарушения (потенциального нарушения) определенным критериям³⁸.

Для целей настоящего доклада к значимым и тяжелым последствиям могут относиться, например, приостановление деятельности (ограничения на осуществление отдельных операций) и последствия, являющиеся основанием для осуществления в отношении финансовой организации мер по предупреждению банкротства, в том числе связанные со значительным ухудшением финансового состояния организации или существенным нарушением нормативов. В этом случае решение о признании такого нарушения на основе мотивированного (профессионального) суждения принимает Комитет банковского надзора Банка России (Комитет финансового надзора Банка России) на основании представления надзорного структурного подразделения (значительное нарушение). В противном случае решение о признании нарушения принимается надзорным структурным подразделением (незначительное нарушение).

При этом на любом из приведенных этапов применения мотивированного (профессионального) суждения, до вынесения соответствующего вопроса на рассмотрение Комитетом банковского надзора Банка России (Комитетом финансового надзора Банка России), в том числе по результатам встреч и анализа пояснений организации, структурное подразделение может принять решение об отсутствии оснований для продолжения дальнейшего

расследования и его прекращения без вынесения вопроса на Комитет банковского надзора Банка России (Комитет финансового надзора Банка России). Такое решение должно оформляться соответствующим внутренним документом Банка России и содержать все обстоятельства конкретного случая, а также основания для принятия соответствующего решения. В свою очередь, в том числе по результатам проведенной встречи, финансовая организация может признать наличие нарушения и выразить готовность привести свою деятельность в соответствие с требованиями законодательства (в отношении отдельных категорий нарушений). Согласованный финансовой организацией план устранения нарушения фиксируется в протоколе, подписываемом сторонами, и отражается в подготавливаемом структурным подразделением предписании об устранении нарушений.

После принятия решения о наличии незначительного нарушения Банк России направляет финансовой организации предписание об устранении нарушений, в котором содержится обоснование принятого на основании мотивированного (профессионального) суждения решения, требование об устранении нарушения, сроки исполнения, порядок обжалования. Требование об устранении нарушения в зависимости от вида выявленного нарушения может содержать пояснения относительно порядка его устранения.

Финансовая организация в рамках обеспечения сбалансированного досудебного порядка разрешения споров вправе обжаловать предписание об устранении нарушения в предусмотренный им срок (отложенный срок исполнения), который должен предоставлять объективную возможность для такого обжалования.

В течение отложенного срока исполнения предписание о незначительном нарушении может быть обжаловано в Комитете банковского надзора Банка России (Комитете финансового надзора Банка России). Финансовая организация вправе пригласить на процедуру обжалования экспертов, в отношении которых также должны распространяться требования о защите конфиденциальности полученной информации. Комитет банковского надзора Банка России (Комитет финансового надзора Банка России) может подтвердить решение, принятое структурным подразделением, или отменить ранее направленное предписание.

В течение отложенного срока исполнения предписания об устранении значительного нарушения, принятого на основании решения Комитета банковского надзора Банка России (Комитета финансового надзора Банка России), финансовая ор-

³⁸ Критерии отнесения конкретного случая к потенциально значительному или незначительному нарушению будут разработаны Банком России дополнительно.

ганизация вправе направить возражение Председателю Банка России в целях реализации досудебного порядка разрешения спора. На основании возражения финансовой организации Председатель Банка России вправе поручить формирование специализированной комиссии под конкретный случай из высококвалифицированных специалистов Банка России с привлечением сотрудника структурного подразделения, сформировавшего мотивированное (профессиональное) суждение (без права голоса). Перечень специалистов для участия в таких специализированных комиссиях утверждается заранее из числа сотрудников Банка России, соответствующих определенным требованиям, в том числе обладающих достаточным опытом, знаниями и подтвержденным уровнем квалификации в отношении одной или нескольких сфер применения мотивированного (профессионального) суждения, необходимых для рассмотрения конкретного случая.

По результатам рассмотрения возражения финансовой организации специализированная комиссия формирует свое мнение о согласии/несогласии с ранее принятым решением о признании нарушения. Мнение специализированной комиссии о несогласии с ранее принятым Комитетом банковского надзора Банка России (Комитетом финансового надзора Банка России) решением может служить основанием для направления рекомендации Комитету банковского надзора Банка России (Комитету финансового надзора Банка России) повторно рассмотреть вопрос о признании нарушения финансовой организации на основе мотивированного (профессионального) суждения.

В целях обеспечения прозрачности принимаемых решений, основанных на мотивированном (профессиональном) суждении, рассматривается возможность размещения на официальном сайте Банка России соответствующих решений, принятых Комитетом банковского надзора Банка России (Комитетом финансового надзора Банка России) с приведением содержательной части по каждому конкретному случаю или обобщенную практику таких решений.

На первом этапе стратегической задачей Банка России является внедрение процедуры применения института мотивированного (профессионального) суждения по направлениям, указанным в данном консультативном докладе, имеющим особую значимость и высокий приоритет для развития финансового рынка. При этом при сохранении принципов процедуры формирования и применения мотивированного (профессионального) суждения в зависимости от области применения мотивированного (профессионального) суждения или вида деятельности поднадзорной Банку России финансовой организации возможна вариативность такой процедуры.

В связи с этим активная вовлеченность в разработку указанной процедуры участников финансового рынка будет способствовать ее формированию на наиболее приемлемых для регулятора и финансового рынка условиях, учитывающих особенности областей, в которых планируется применение мотивированного (профессионального) суждения Банка России, что повысит надежность и обеспечит внесение минимальных изменений указанной процедуры в долгосрочной перспективе.



ВОПРОСЫ

1. Какие, по вашему мнению, критерии целесообразно рассмотреть в целях отнесения конкретного случая к потенциально значительному или незначительному нарушению в рамках обозначенных в докладе областей применения мотивированного (профессионального) суждения?
2. Поддерживаете ли вы публикацию решений, принятых на основании мотивированного (профессионального) суждения, на сайте Банка России с подробным изложением каждого конкретного случая (включая наименование организации и меры воздействия)?
3. Насколько, по вашему мнению, полезна разработка методических рекомендаций на основе опыта применения Банком России мотивированного (профессионального) суждения?
4. Считаете ли вы возможным привлечение поднадзорной организацией независимых экспертов (в том числе представителей саморегулируемых организаций) при проведении встреч, а также обжаловании решений, принятых на основании мотивированного (профессионального) суждения?

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На первом этапе для наилучшего распределения ресурсов в Банке России представляется целесообразным применение мотивированного (профессионального) суждения в отношении случаев, финансовых организаций и областей, имеющих особую значимость и высокий приоритет для развития национального финансового рынка, и в отношении которых надзорная практика демонстрирует необходимость использования мотивированного (профессионального) суждения.

Такое ограничение применения мотивированного (профессионального) суждения Банком России на первоначальном этапе является оправданным, поскольку поэтапное развитие и совершенствование соответствующей процедуры в условиях необходимости адаптации внутренних процессов Банка России, а также становления механизмов взаимодействия с участниками финансового рынка при регулировании и надзоре, основанных на принципах, является наиболее рациональным под-

ходом, который позволит достичь высокого качества и максимизации ожидаемых результатов на первоначальном этапе. Планируется, что по мере накопления опыта и результатов применения процедуры мотивированного (профессионального) суждения его использование будет распространяться поэтапно на новые направления и сферы. Расширение перечня областей применения мотивированного (профессионального) суждения должно сопровождаться активной вовлеченностью участников финансового рынка, что позволит сделать процедуру его применения наиболее прозрачной и эффективной, а также повысит ее надежность в долгосрочной перспективе.

При этом формирование мотивированного (профессионального) суждения всегда связано с личностью формирующего такое суждение. Таким образом, важной зоной ответственности Банка России является обеспечение должного уровня квалификации специалистов, вовлеченных в процесс принятия решений, обеспечение независимости и беспристрастности таких решений, а также принятие необходимых мер для исключения факторов коррупциогенности.

Высокий уровень профессионализма и ответственность за результат специалистов Банка России, формирующих мотивированное (профессиональное) суждение, многоступенчатость и прозрачность процедуры его применения с обеспечением постоянного конструктивного диалога поднадзорной организации с регулятором, возможность об-

жалования решений Банка России в досудебном порядке с привлечением независимых экспертов, обеспечение открытости и публичности принимаемых Банком России решений являются залогом обеспечения доверия финансовых организаций к принимаемым Банком России решениям на основании мотивированного (профессионального) суждения.

Таким образом, как показывает зарубежная практика, а также практика работы Банка России, использование института мотивированного (профессионального) суждения соответствует современной модели надзора за финансовым рынком, направленной, в первую очередь, на защиту прав и законных интересов потребителей финансовых услуг, обеспечение финансовой доступности и стабильности финансовой системы. Ключевыми задачами, стоящими перед регулятором при использовании мотивированного (профессионального) суждения, являются комплексный мониторинг поведения участников финансового рынка, активное взаимодействие с последними в процессе осуществления такого мониторинга, учет мнения субъектов различных секторов финансового рынка при принятии решения о применении мер надзорного реагирования, предоставление им возможности обоснования своих действий и/или бездействий, наличие у регулятора четко выстроенного механизма принятия решений, который основан на системе сдержек и противовесов, а информация о нем является доступной участникам рынка.

**ВОПРОСЫ**

1. Какие из областей применения мотивированного (профессионального) суждения по итогам рассмотрения настоящего доклада вы считаете наиболее приоритетными с точки зрения добросовестных практик ведения бизнеса?

www.cbr.ru

УДК 336.71

Ю. В. МОРОЗОВ,
заместитель директора Департамента
банковского аудита ООО «Внешаудит консалтинг»,
кандидат экономических наук

Аудит системы внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ¹: взгляд практикующего специалиста

Статья посвящена некоторым вопросам аудита системы внутреннего контроля в целях противодействия отмыванию доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. Автором изложены наиболее часто встречающиеся недостатки и нарушения, выявляемые в процессе аудита деятельности банков. Рассмотрены вопросы управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма; внесены оригинальные предложения по снижению уровня риска вовлеченности банков в проведение сомнительных операций клиентов.

The article is devoted to audit of internal control system in order to counter anti-money laundering and terrorism financing. The most frequently occurring deficiencies and violations during the audit of the activities of banks are stated. The issues of managing the risk of legalization (laundering) of proceeds from crime and financing of terrorism are considered. The author made original proposals to reduce the level of risk of involvement of banks in conducting doubtful customer transactions.

Ключевые слова: аудит; противодействие легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (ПОД/ФТ); риски; банки.

Key words: audit; anti-money laundering and counter terrorism financing (AML/CFT); risks; banks.

В предыдущих статьях были рассмотрены отдельные аспекты и проблемные вопросы двух программ, которые в обязательном порядке должны быть включены в Правила внутреннего контроля банка по ПОД/ФТ (далее – ПВК по ПОД/ФТ): Программа организации системы ПОД/ФТ и Программа идентификации кредитной организацией клиента, представителя клиента, выгодоприобретателя, бенефициарного владельца.

Логическим продолжением является рассмотрение следующей программы – Программы управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма, так как определение Банком уровня риска проведения клиентами операций и (или) сделок является неотъемлемой частью процедуры идентификации.

Без оценки данного риска как финальной части идентификации сама процедура по сбору и хранению документов идентифицируемых лиц становится незавершенной и неполноценной.

На основе оценки риска причастности к противоправной деятельности определяются дальнейшие процедуры финансового мониторинга в отношении клиента (например, частота обновления информации о клиенте, степень контроля за операциями клиента).

В соответствии с Положением Банка России от 2 марта 2012 года № 375-П «О требованиях к правилам внутреннего контроля кредитной организации в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» (с изменениями и дополнениями) **под управлением риском легализации** (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма следует понимать совокупность предпринимаемых кредитной организацией действий, направленных на оценку такого риска и его минимизацию посредством принятия предусмотренных законодательством Российской Федерации, а также договором с клиентом мер, в частности, запроса дополнительных документов, их анализа, в том числе путем сопоставления содержащейся в них информации с информацией, имеющейся в распоряжении кредитной организации, отказа от заключения договора банковского счета (вклада), отказа в выполнении распоряжения клиента о совершении опера-

¹ ПОД/ФТ – противодействие отмыванию доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (цикл статей о проблемах организации работы по ПОД/ФТ в коммерческих банках и нарушениях, выявленных в ходе аудиторских проверок их деятельности, продолжение, начало в № 4 за 2016 год).

ции, расторжения договора банковского счета (вклада) в соответствии с Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 115-ФЗ.

Следует подчеркнуть, что концепция управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма **является принципиальной новеллой** Положения Банка России от 2 марта 2012 года № 375-П.

Система управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма должна базироваться, по нашему мнению, на следующих основных элементах:

- организации управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма в зависимости от оценки риска клиента и риска вовлеченности Банка в противоправную деятельность;
- разработке стратегии управления риском;
- идентификации рисков, которым подвергается Банк;
- определении методов оценки риска и проведение анализа рисков на основе статистических и аналитических показателей;
- расчете вероятностных значений по каждому виду риска и совокупного риска, оценке негативного влияния каждого отдельного вида риска на деятельность Банка и возможных совокупных потерь;
- проведении комплексного анализа полученных результатов и формировании индикаторов приемлемого уровня риска;
- определении способов управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма, в том числе перечня предупредительных мероприятий, направленных на его минимизацию;
- утверждении порядка учета и фиксации результатов оценки степени (уровня) риска клиента и определении риска использования услуг Банка в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, или финансирования терроризма;
- разработке порядка проведения мероприятий по мониторингу и контролю за риском клиента и риском использования услуг кредитной организации в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма с указанием периодичности их проведения;
- информационном обеспечении.

Как показывает анализ действующих систем внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ в аудируемых банках, основные элементы системы управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма в целом созданы, однако до сих пор не завершены процессы формирования/совершен-

ствования порядка оценки принимаемых рисков и методов управления ими.

Структура системы оценки деятельности Банка по уровням риска легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма включает следующие виды рисков:

1) риск совершения клиентом операций в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма (далее – **риск клиента**);

2) риск вовлеченности Банка и его работников в использование услуг Банка в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма (далее – **риск использования услуг Банка в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма**)².

Первоначальная оценка риска совершения клиентом операций в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма проводится на этапе осуществления идентификации клиента и является результатом анализа имеющихся у Банка документов и сведений о клиенте и его деятельности.

Банк обязан обновлять оценку степени (уровня) риска клиента в сроки, установленные Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 115-ФЗ для обновления сведений, полученных в результате идентификации клиентов, представителей клиентов, выгодоприобретателей, бенефициарных владельцев.

Обновление оценки степени (уровня) риска клиента осуществляется в отношении клиентов, находящихся на обслуживании в Банке на момент наступления у Банка обязанности по обновлению оценки степени (уровня) риска клиента.

Оценка и пересмотр степени (уровня) риска клиента осуществляется по совокупности следующих категорий рисков:

- риск по типу клиента и (или) бенефициарного владельца оценивается при установлении отношений с клиентом и пересматривается в процессе его обслуживания;
- страновой риск оценивается при установлении отношений с клиентом и пересматривается в процессе его обслуживания;
- риск, связанный с проведением клиентом определенного вида операций, оценивается при установлении отношений с клиентом и пересматривается в процессе его обслуживания.

Основные положения порядка оценки риска клиента довольно подробно изложены в нормативных актах Банка России, а конкретная методика

² Ввиду важности данного вопроса он был в значительной степени освещен ранее (см. первую статью в журнале «Банковский бизнес» № 4 за 2016 год).

должна быть утверждена в ПВК по ПОД/ФТ каждого банка, поэтому вряд ли стоит подробно останавливаться на этих общеизвестных аспектах.

Разработанные в настоящее время нормативные акты и рекомендации предусматривают установление не менее двух степеней (уровней) риска клиента. Многие банки предпочитают выделять именно два уровня: «низкий» и «высокий». Вместе с тем следует отметить, что на практике встречаются шкалы определения риска клиента, состоящие из трех уровней, например:

- «низкий», «высокий», «критичный»;
- «обычный», «повышенный», «критичный»;
- «низкий», «стандартный», «высокий».

Иногда некоторые банки используют 4-уровневую шкалу риска клиента, включающую следующие степени (уровни): «низкий», «стандартный», «высокий», «критичный». По мнению банковских работников, применение более детализированной шкалы позволяет точнее определять уровень риска клиента и осуществлять более пристальный мониторинг клиентов с высокими степенями риска. В частности, шкале из 4 уровней рисков соответствуют следующие уровни реагирования системы внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ:

- при «низком» уровне риска применяются упрощенные процедуры внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ;
- при «стандартном» уровне риска применяются стандартные процедуры внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ;
- при «высоком» уровне риска применяются усиленные процедуры внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ (повышенное внимание и т.д.);
- при «критичном» уровне риска принимаются экстренные меры в целях снижения уровня риска (речь, конечно, не идет о юридических или физических лицах, числящихся в списках экстремистов, — при их выявлении Банк приостанавливает/прекращает их обслуживание в установленном законодательством порядке).

Опыт аудиторских проверок показывает, что основными видами нарушений, относящихся к оценке риска клиента, являются следующие:

- отсутствие сведений о степени (уровне) риска в анкетах клиентов (в особенности физических лиц);
- некорректное определение уровня риска клиента;
- присвоение вместо одного двух уровней риска: отдельно оценен риск по легализации доходов, полученных преступным путем, и отдельно по финансированию терроризма (в одной анкете клиента указаны два противоположных по смыслу уровня: «высокий» и «низкий» одновременно);
- отсутствие обоснования оценки риска (либо указаны не все критерии повышенного уровня

риска, под которые подпадает деятельность клиента; например, в обоснование повышенного уровня риска зачастую указан всего один критерий — «осуществление банковских операций и иных сделок с использованием интернет-технологий» при наличии многих других);

- несвоевременное обновление сведений об уровне риска клиента.

Все эти нарушения свидетельствуют о несоблюдении требований подпункта 1.1 пункта 1 статьи 7 Федерального закона от 7 августа 2001 года № 115-ФЗ, а также пп. 1.6 и 5.1. Приложения 3 к Положению Банка России от 15 октября 2015 года № 499-П «Об идентификации кредитными организациями клиентов, представителей клиента, выгодоприобретателей и бенефициарных владельцев в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» и пп. 4.2, 4.3, 4.7 Положения Банка России от 2 марта 2012 года № 375-П «О требованиях к правилам внутреннего контроля кредитной организации в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

В связи с этим отмечаем, что вследствие неисполнения требований законодательства о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма Банк как юридическое лицо и его сотрудники (должностные лица) могут быть привлечены к административной ответственности по статье 15.27. Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях от 30 декабря 2001 года № 195-ФЗ (далее — КоАП).

Как показывает практика, **первоначальная оценка риска клиента** не всегда бывает достаточно точной/корректной. Дело в том, что не существует строгой зависимости между определенным **первоначально** уровнем риска отдельных новых клиентов и **дальнейшим характером** проводимых ими операций/сделок (которые могут иметь признаки сомнительных). К сожалению, приходится констатировать, что отмыванием доходов, полученных преступным путем, могут заниматься компании, определенные первоначально как с низким или стандартным уровнем риска (а не только с высоким уровнем). В особенности трудно определить намерения вновь созданных/зарегистрированных компаний, не имеющих официальной отчетности. Действующим законодательством не предусматривается представление в Банк для открытия счета в обязательном порядке каких-либо бизнес-планов, экономических расчетов и т. п., поэтому банковским работникам зачастую бывает известна очень приблизительно сфера деятельности или характер будущих операций нового клиента (как правило, в выписке из ЕГРЮЛ заявляется ос-

новой вид деятельности и много побочных или дополнительных видов деятельности).

Более того, в ходе аудиторских проверок нередко выяснялось, что сотрудников Банка иногда не смущала совершенно иная деятельность клиента относительно зафиксированной в его анкете (например, был установлен такой случай, когда в качестве основной деятельности общества с ограниченной ответственностью согласно ЕГРЮЛ была заявлена деятельность по оказанию услуг в области бухгалтерского учета, а фактически с первого дня компания стала выполнять функции платежного агента, получая от значительного количества физических лиц наличные денежные средства в крупных размерах с последующим внесением их на свой расчетный счет в обслуживающем банке и дальнейшим перечислением на свой собственный специальный счет в другом банке).

Еще один пример. В опросном листе директор одной компании в графе «Вид деятельности» указал собственноручно «Оптовая торговля книжной продукцией». При этом в дальнейшем (спустя несколько недель) все операции данной компании были связаны с оптовой торговлей оборудованием, стройматериалами и запчастями к компьютерам в солидных объемах.

Несколько других примеров. Иногда в юридических делах клиентов встречаются документы с обоснованием целесообразности и экономической эффективности открытия нового бизнеса (планы, проекты, программы, прогнозы потоков денежных средств и т. п.), в которых упоминаются направления деятельности, а значит, и будущие операции клиентов, содержание и назначение которых впоследствии иногда значительно разнятся (например, первоначально указывается оптовая торговля продуктами питания, а фактически расчеты производятся за инструменты и оборудование; или выявляется несовпадение назначения входящих и исходящих платежей, в частности, получая от контрагентов платежи за различные товары, клиентом в дальнейшем перечисляются полученные денежные средства в оплату услуг по ремонту, обслуживанию и эксплуатации различных объектов (а не за товары); либо клиенту перечислили денежные средства за материалы и оборудование, а он приобрел на эти средства более сотни легковых автомобилей у крупнейших автодилеров столицы и т. п.).

Аудиторский опыт свидетельствует о том, что банки зачастую оставляли без внимания вышеуказанные «метаморфозы» в деятельности клиентов (смена профиля деятельности; несовпадение назначения входящих и исходящих платежей, значительные объемы операций, не сопоставимые с заявленными в анкете или опросном листе и т. п.), **своевременно не анализировали характер операций и не пересматривали уровень риска кли-**

ентов. Период запаздывания составлял от 6–9 месяцев до года, в течение которого компании с низким, обычным или стандартным уровнем риска **проводили, по мнению аудитора, операции, имевшие признаки транзитных или других сомнительных операций** на сотни миллионов рублей. Принимая во внимание тот факт, что подобных компаний у банка иногда обслуживалось несколько, совокупные объемы операций, обладающих признаками сомнительных, вырастали до нескольких миллиардов рублей.

Актуальность данного вопроса особенно возрастает в свете предстоящих изменений в законодательстве, в соответствии с которыми аудиторские организации должны будут уведомлять Росфинмониторинг о выявленных в ходе оказания услуг случаях нарушения Федерального закона от 7 августа 2001 года № 115-ФЗ, а также о **признаках вовлеченности аудируемых лиц** в деятельность по легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (см. распоряжение Правительства РФ от 25 марта 2017 года № 540-р о направлении в Государственную Думу проекта Федерального закона № 134557-7 «О внесении изменений в статьи 7.1 и 7.3 Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» и статью 13 Федерального закона «Об аудиторской деятельности»³).

Возвращаясь к рассмотрению проблемы вовлеченности Банка в проведение операций/сделок, имеющих признаки сомнительных, полагаем, что после принятия новых клиентов в Банк на обслуживание целесообразно, на наш взгляд, осуществлять экспресс-анализ их операций в течение первых 1–2–3 месяцев работы, если обороты по счетам составляют десятки/сотни миллионов рублей, **пересматривать при необходимости уровень риска клиентов, выносить мотивированное суждение о наличии или отсутствии признаков сомнительных операций и принимать в случае необходимости соответствующие меры** (приостановление

³ Как указывается в пояснительной записке Правительства РФ, данный проект федерального закона разработан с целью приведения законодательства Российской Федерации, затрагивающего вопросы осуществления аудиторской деятельности, в соответствие с Рекомендацией № 23 Международных стандартов по противодействию отмыванию денег, финансированию терроризма и финансированию распространения оружия массового уничтожения Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ).

Российская Федерация является членом ФАТФ, и проект федерального закона направлен на обеспечение надлежащей правовой основы для реализации государственной политики в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма при осуществлении аудиторской деятельности аудиторскими организациями, индивидуальными аудиторами.

или отказ от выполнения операций, расторжение договора банковского счета и т. п.). **Целесообразно также рассмотреть вопрос о внесении соответствующих изменений и дополнений в нормативные акты Банка России**⁴.

Таким образом, вышеприведенные примеры, по нашему мнению, свидетельствуют о том, что, **несмотря на постоянно совершенствующееся законодательство в области ПОД/ФТ и активную нормотворческую деятельность Росфинмониторинга и Банка России, создавших необходимые условия для внедрения и постоянного применения банками внутренних правил и процедур по ПОД/ФТ, не везде обеспечена эффективность их фактического функционирования, что обусловлено недостаточным пониманием отдельными банками их конечных целей и задач, а также механизмов**

управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма.

Уместно вспомнить старинную английскую поговорку: «You can lead a horse to water but you can't make him drink»⁵. Иными словами, законодательные органы, а также органы регулирования и надзора могут создать необходимые условия и нормативную среду по ПОД/ФТ, но не могут обеспечить эффективное выполнение банками всего комплекса мер по ПОД/ФТ, если внутренние правила и регламенты не будут адаптированы к особенностям деятельности и специфики Банка, не будут правильно выстроены механизмы мотивации и ответственности за соблюдение противолегализационного законодательства.

(Продолжение следует.)

Список литературы

1. О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма / Федеральный закон от 7 августа 2001 года № 115-ФЗ.
2. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) / Федеральный закон от 10 июля 2002 № 86-ФЗ.
3. О требованиях к Правилам внутреннего контроля кредитной организации в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма / Положение Банка России от 2 марта 2012 года № 375-П.
4. Об идентификации кредитными организациями клиентов, представителей клиента, выгодоприобретателей и бенефициарных владельцев в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма / Положение Банка России от 15 октября 2015 года № 499-П.
5. О внесении изменений в статьи 7.1 и 7.3 Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» и статью 13 Федерального закона «Об аудиторской деятельности» / Проект Федерального закона № 134557-7.

М. М. ТРОХОВ,

кандидат экономических наук,
директор Департамента международной отчетности
ООО «Внешаудит консалтинг»

Бундесбанк определил потенциалы и риски блокчейна

В статье изложена позиция немецкого центрального банка относительно применения технологии распределенного реестра в финансовой системе. Рассматриваются потенциалы и риски технологии в сопоставлении с характеристиками элементов традиционной финансовой системы.

The article dwells on German central bank's point of view on application of distributed ledger technology in financial system. Pros and cons of the technology were disclosed in comparison with characteristics of traditional financial system elements.

Ключевые слова: Бундесбанк; распределенный реестр; блокчейн; смарт-контракты; биткоин; платежные системы; ценные бумаги; рынок ценных бумаг; электронные деньги.

Key terms: Bundesbank; distributed ledger; DLT; blockchain; smart-contracts; Bitcoin; settlement systems; securities; securities market; digital currencies.

Deutsche Bundesbank (Центральный банк Германии) опубликовал совместное с крупнейшей немецкой биржей Deutsche Bourse исследование «Блокчейн в платежах и операциях с ценными бумагами: потенциалы и риски»¹.

В целом, документ наполнен положительной риторикой в отношении технологии распределенного реестра (distributed ledger technology, далее – DLT или PP). Ниже представлено видение немецким регулятором технологии, меняющей мировую экономическую парадигму, и ее противопоставление элементам традиционной финансовой системы.

Особую благодарность за помощь в переводе материала с немецкого языка выражаем сотрудникам юридического департамента компании «Внешаудит консалтинг»².

КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ

Основное различие между системой DLT и традиционными инфраструктурами финансового рынка заключается в том, что концепция DLT позволяет осуществлять прямую передачу электронных денежных средств между участниками сети без необходимости привлечения брокера или управляющего счетом. С другой стороны, элементы инфраструктуры финансового рынка зачастую выступают

в качестве «подушек безопасности» и гарантов. В централизованных системах некий центральный элемент поддерживает «учетные записи» всех «пользователей» и управляет всей системой. Такие объекты инфраструктуры финансового рынка, как банки (в том числе центральные), биржи и депозитарии, являются центральными элементами современной финансовой системы и соединяют рынки и их субъектов.

Платежи. Для существующей финансовой системы характерно большое количество посредников в сфере платежных операций. Их число и разнообразие зависят, помимо прочего, от институционального расстояния между отправителем и получателем, которое определяется количеством посредников между сторонами транзакции.

В рамках технологии распределенного реестра оплата производится путем инициирования этой операции отправителем, за этим следует процесс подтверждения (достижения консенсуса), после которого данные платежа добавляются в распределенный реестр. Внесение данных в реестр по сути заменяет клиринг.

Операции с ценными бумагами. По сравнению с обычными платежными операциями количество посредников в торговле ценными бумагами значительно больше и куда сильнее диверсифицировано: брокеры, инвестиционные фонды, фондовые биржи, клиринговые компании, центральные контрагенты, регистраторы, банки и т.д. Технически DLT позволяет размещать ценные бумаги всего в не-

¹ URL: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/-Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsauftaetze/2017/-2017_09_distributed_ledger_technologien.pdf?__blob=publicationFile

² URL: <https://www.vneshaudit.consulting>

сколько этапов, если обе стороны «согласны» с тем, что внесение информации в распределенный реестр может считаться одновременно и куплей-продажей, и клирингом, и обработкой данных, и ведением бухгалтерского учета. В таком случае все заинтересованные стороны могут оперировать одной общей базой данных.

ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА

За счет своей сетевой структуры и одновременного доступа пользователей к общей базе данных технология распределенного реестра может продемонстрировать новые высоты уровней прозрачности, эффективности работы, безопасности и устойчивости системы, независимости от посредников и автоматизации технического исполнения условий сделки.

Прозрачность и неизменяемость. Распределенная учетная запись в распределенном реестре позволяет его участникам (если не указано иное) просматривать всю базу данных и историю изменений. Это обеспечивает прозрачность передачи средств (ценностей) или обмена информацией по всей сети и защиту информации от фальсификации. Таким образом, хранение информации и проведение транзакций становятся безопасными и освобождаются от необходимости доверия между сетевыми пользователями.

Безопасность и устойчивость. Децентрализованная структура повышает уровень безопасности ценностей или информации, передаваемых в сети. В отличие от централизованной платформы обработки данных, в DLT нет узла, отказ которого приводит к отказу всей системы (single point of failure), то есть нет ни одного узла, критически необходимого для функционирования сети. Возможность компенсации отказа одного узла другими обеспечивает высокий уровень безаварийности (отказоустойчивости) системы. Таким образом, если одна копия распределенного реестра подвергается атаке, это может быть исправлено за счет дополнительных копий, содержащих исходные данные. В то же время многочисленные равнозначные узлы системы представляют собой множество точек для хакерских атак, которые необходимо контролировать с точки зрения рисков кибербезопасности.

Автоматизированная обработка заказов. Автоматическое выполнение условий договоров с помощью смарт-контрактов в рамках технологии распределенного реестра гарантирует высокий потенциал оптимизации процессов и эффективности, особенно в случае проведения транзакций, требующих подтверждения или гарантий от деловых парт-

неров. Технология распределенного реестра может использоваться, например, для автоматизации выплаты процентов или дивидендов в случае операций с ценными бумагами. Однако упомянутые преимущества зависят от конкретной области применения этой технологии.

СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПРОБЛЕМЫ

Изначально технология блокчейн была создана для виртуальной валюты. Ее основные первоначальные функции: прямая передача Биткойна от одного человека к другому без посредников, открытый доступ к системе и ее данным для всех участников без идентификации через реальные имена, полная прозрачность всех транзакций, процесс согласования (консенсус) через доказательство выполнения работы (proof-of-work). По итогам консенсуса подтверждается действительность самой длинной цепочки блоков, независимо от времени, ушедшего на создание блоков, и объема переведенных в рамках транзакции средств. Но потенциальная интеграция Биткойна в реальную финансовую систему требует ряда корректировок как технологии, так и законодательства. Проведенные к данному моменту усовершенствования технологии распределенного реестра частично отвечают реальным нормативным требованиям, но это может привести к ограничению потенциальных преимуществ технологии. В любом случае для того, чтобы использовать эту систему в финансовом секторе, необходимо соблюдать определенные правила не виртуального мира.

Идентификация. Анонимная передача единиц ценности, как это происходит на публичных (открытых) DLT (public ledger), не позволяет идентифицировать участников. При этом соблюдение закона об отмывании денег (ПОД/ФТ) требует четкого установления бенефициаров – физических и юридических лиц. Это условие, известное как «знай своего клиента» (know your customer, KYC), требует контроля участников сети. Поэтому использование технологии, подразумевающей анонимность транзакций, такой как Биткойн, становится легально невозможным. Переводы через P2P-транзакции были бы возможны только в случае соблюдения правил, что исключало бы анонимность. Таким образом, ни один публичный реестр, а, скорее всего, только частные получают право на использование технологии распределенного реестра в финансовом секторе.

Конфиденциальность. Технология распределенного реестра предоставляет доступ к истории транзакций каждому участнику. Таким образом, для обеспечения конфиденциальности финансовых

транзакций необходимо шифрование. Однако даже зашифрованное хранение данных всеми пользователями сети не гарантирует достаточной безопасности. Если же за счет развития техники или программного обеспечения появится вероятность расшифровки данных, история транзакций снова будет видна всем пользователям сети, в которой хранятся эти данные. Этого потенциального ограничения конфиденциальности (прямая секретность — *forward secrecy* — свойство некоторых протоколов согласования ключа (key-agreement), которое гарантирует, что сессионные ключи, полученные при помощи набора ключей долговременного пользования, не будут скомпрометированы при компрометации одного из долговременных ключей. — Прим. авт.), можно избежать с помощью замены хранения данных совместно всеми участниками на хранение этих данных в своего рода подсетях. Но такой механизм защиты, в свою очередь, приведет к значительному отклонению от основных принципов полной прозрачности и открытости распределенного реестра и снизит степень его защищенности.

Масштабируемость и производительность. Масштабируемость и производительность — решающие критерии в оценке инфраструктур с высокой пропускной транзакционной способностью. Масштабируемость DLT-решений зависит от технических особенностей системного кода, в частности, от механизма консенсуса. В зависимости от процесса консенсуса решения технологии распределенного реестра требуют неравного объема хранилищ данных и времени, необходимого для обработки отдельной транзакции. Если DLT-системы не достигают пропускной способности по количеству транзакций, характерному для современной инфраструктуры финансового рынка, возможность их использования будет ограничена системами с высокой степенью сложности, но относительно небольшими объемами транзакций. Для сравнения: сеть Биткоин обрабатывает около 350 тысяч транзакций в день по всему миру, когда только в Германии в среднем обрабатывается более 75 млн транзакций за тот же период.

Ограниченная устойчивость. Некоторые разработчики DLT систем внедряют иерархические структуры, которые различают участников сети в зависимости от прав доступа. Часть из них получает более обширные права на чтение, запись и проверку, в то время как другие могут, например, только инициировать транзакции. В результате это значительно ограничивает операционную устойчивость, которая достигается путем устранения единственной точки отказа (point of failure). При атаке на один из узлов с расширенными правами доступа злоумышленник

в состоянии нанести большой урон и сосредоточиться на узлах с наименьшим уровнем безопасности (weakest link). Таким образом, технология распределенного реестра не всегда может гарантировать безопасность данных. Тем более, в зависимости от используемого механизма консенсуса злоумышленник может внедрить в сеть ошибочные данные. Хотя для подобного несанкционированного доступа к наиболее популярному в DLT-сетях механизму консенсуса необходима успешная атака на все узлы с наименьшим уровнем безопасности.

Определенность. Финансовые операции требуют юридически и фактически четко обозначенной срочности, то есть определенного времени, по прошествии которого транзакция может считаться действительной. В неvirtуальных современных платежных системах расчетов в реальном времени (real-time gross settlement, RTGS) полученные деньги используются немедленно, а на рынке ценных бумаг продажа и передача финансовых инструментов осуществляется непосредственно после окончательного расчета.

Некоторые механизмы подтверждения в технологии распределенного реестра, такие как proof-of-work, дают только относительную оценку момента осуществления транзакции. И даже если транзакция, подтверждающая оплату товара, может быть внесена в распределенный реестр, при этом существование товара или другие его характеристики не могут быть подтверждены таким же образом. Это означает, что по крайней мере на стыке реального мира и технологии распределенного реестра необходим заслуживающий доверия посредник, которого концептуально нет в блокчейне.

ВОЗМОЖНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА РЫНКЕ

DLT — это техническая концепция, которая тестируется параллельно в ряде отраслей и областей применения. Ниже приводятся возможные изменения рынка DLT в области платежей и операций с ценными бумагами.

Описанные выше функциональные возможности технологии распределенного реестра делают ее привлекательной для финансового сектора, когда необходим высокий уровень координации между независимыми участниками и/или повторное обращение к базе данных, когда цепочка создания ценности становится достаточно сложной. Для полноценного внедрения технологии должна быть обеспечена возможность оцифровки значений из реального мира с целью их импорта в DLT системы.

Платежи. DLT частично расценивается как технология, обладающая высоким прорывным потенциалом для платежного трафика. В частности, сетевая

структура P2P транзакций рассматривается некоторыми участниками рынка как ключ к эффективному, глобально доступному способу передачи ценностей. Однако дифференцированный взгляд показывает, что отдельные структурные особенности DLT сами по себе не несут революционных новшеств для платежного трафика.

Платежные операции в зоне евро. Тенденция в сфере платежных услуг в Европе говорит о необходимости создания платежных систем, позволяющих обрабатывать платежи с более высокой скоростью. В некоторых операциях платежи обрабатываются непосредственно центральными банками при помощи систем RTGS в валюте центрального банка. В будущем прямая передача средств в режиме реального времени также станет доступна для массовых операций благодаря TARGET Instant Payment Settlement Service (TIPS). Системы RTGS, такие как TARGET2, разработаны для эффективной обработки платежей и оптимизированы для быстрой передачи средств, и при этом практически исключают необходимость согласования. Пока сложно предположить, приведет ли использование технологии распределенного реестра в платежных транзакциях в единой валюте к повышению эффективности в сравнении с уже используемыми системами обработки платежных транзакций. В зависимости от структуры механизма подтверждения (консенсуса) и выбранной структуры базы данных обработка платежей в распределенном реестре может, напротив, стать более медленной и дорогостоящей. Как нам представляется, с технической точки зрения, широкое использование этой технологии в европейском индивидуальном и массовом платежном движении маловероятно.

Платежи между разными валютными зонами и факторинг. Чтобы стать участником систем RTGS, банк обычно должен иметь отделение или филиал в соответствующей валютной зоне. Если это не так, у него есть возможность поддерживать корреспондентские отношения с кредитной организацией, которая является частью соответствующей валютной зоны. Неттинговый банковский бизнес менее стандартизирован, чем центральные платежные системы, и часто требует интенсивных процессов координации между участвующими сторонами. Обработка подобных транзакций занимает много времени (обычно несколько дней до момента валютирования) и приводит к достаточно высоким издержкам. Технология распределенного реестра и использование смарт-контрактов может значительно упростить или даже исключить некоторые этапы процесса обработки информации банком-корреспондентом и позволить конечным пользователям работать быстрее и эффективнее. Некоторые

тестовые разработки для банков-корреспондентов, основанные на технологии распределенного реестра, спровоцировали внутреннее повышение эффективности у многих поставщиков финансовых услуг.

Высока вероятность, что решения технологии распределенного реестра помогут улучшить финансовую интеграцию в мировую финансовую систему стран с плохо развитой финансовой инфраструктурой.

Более того, использование DLT в торговом финансировании (факторинге), по-видимому, обещает преимущества, при которых несколько этапов процесса смогут последовательно выполняться и утверждаться в одно мгновение. DLT может, прежде всего, поспособствовать координации между сторонами-участниками и ускорить автоматизацию современных процессов, осуществляемых вручную.

Расчеты по ценным бумагам. По мнению многих специалистов, в области расчетов по ценным бумагам DLT обладает большим потенциалом. То же относится к таким областям, где есть сложные транзакционные цепочки и существует высокая потребность в ручном согласовании сторонами по транзакциям.

Оптимизация затрат. В жизненном цикле ценных бумаг необходимы многочисленные согласования в случае ряда операций, например, при выплате процентов. Этот процесс согласования называется сверкой, и на этом этапе распределенный реестр дает большое количество преимуществ. Из-за распределенного, но унифицированного набора данных в PP нет расхождения данных. Все заинтересованные стороны (депозитариусы, брокеры, банки, инвесторы) полагаются на одну и ту же базу.

Ускорение сложных транзакций. Наиболее важным потенциальным преимуществом PP в обработке операций с ценными бумагами является возможность обобщения или значительного упрощения процессов размещения и передачи ценных бумаг. Благодаря смарт-контрактам в транзакциях могут участвовать более двух сторон, а также несколько валют и типов ценных бумаг. Это может сэкономить время и будет особенно выгодным, если одновременное выполнение различных частей транзакции будет направлено на снижение различного рода рисков.

Корпоративные действия. Распределенное хранение данных при использовании PP упрощает идентификацию текущих и исторических держателей ценных бумаг, поскольку соответствующая информация автоматически распространяется и непосред-

ственно доступна в системе. Это упростило бы выполнение корпоративных действий, например, выплату процентов по купону, погашение ценной бумаги по истечении срока ее обращения и даже распределение акций при конвертации облигаций. Кроме того, различные корпоративные действия будут частично автоматизированы с помощью смарт-контрактов, например, путем автоматического создания и выполнения транзакций для выкупа ценных бумаг. Полный жизненный цикл ценных бумаг рано или поздно будет полностью запрограммирован в смарт-контрактах. Такие ценные бумаги не будут требовать каких-либо дополнительных действий со стороны эмитента после их выпуска.

Справочные данные и идентификация. Технология PP обрабатывает информацию автоматически — авторизованные пользователи вносят изменения в персональные данные, обновляющиеся у всех пользователей автоматически после консенсуса. Такие механизмы могут быть особенно полезны в корреспондентских расчетах, где необходимо четко идентифицировать стороны, участвующие в транзакции, для обеспечения повсеместной и безопасной реализации принципа KYC. Однако в большинстве блокчейн-решений для финансового сектора изменение данных не должно допускаться без проверки со стороны контролера вне сети.

Электронные деньги центрального банка. В будущем может возникнуть необходимость использования PP для системы электронных денег центрального банка с целью безопасной обработки крупных транзакций. Такая форма денег дополнит наличную и безналичную формы денег в виде остатков на банковских счетах, и также будет отражена на балансе в качестве обязательств центрального банка.

Сейчас невозможно спрогнозировать точное влияние введения электронных денег центрального банка на основе PP на денежно-кредитные индикаторы и стабильность экономических показателей, которые могли бы быть достигнуты за счет их внедрения. Даже если игнорировать текущую неопределенность в отношении технического потенциала DLT, использование электронных денег центрального банка, будучи маловероятным в настоящее время, остается реалистичным сценарием в будущем.

Источник

1. Deutsche Bundesbank: Distributed-Ledger-Technologien im Zahlungsverkehr und in der Wertpapierabwicklung: Potenziale und Risiken. Сентябрь 2017. — URL: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsauftaetze/2017/2017_09_distributed_ledger_technologien.pdf?__blob=publicationFile

БУНДЕСБАНК И ПЕРСПЕКТИВЫ БЛОКЧЕЙНА

Роль катализатора. В настоящее время Bundesbank проводит концептуальное исследование совместно с Deutsche Börse. Цель этого исследования — определить, подходит ли технология PP для использования в области электронных денег и ценных бумаг, а также оценить ее эффективность и стабильность. Первые результаты подтверждают базовую функциональную пригодность PP. Однако технические характеристики (производительность и масштабируемость) такой системы должны быть изучены на следующих этапах.

В своей роли катализатора Bundesbank стремится к дальнейшему развитию рынка платежных услуг и операций с ценными бумагами с целью повышения стабильности и/или эффективности финансовой системы. Однако новые технологии должны вписываться в существующее правовое поле.

Бундесбанк участвует, среди прочего, в разработке инициативы по стандартизации «Блокчейн и технологии распределенного реестра» Международной организации по стандартизации (ISO)³.

Контролирующая роль. Контролируя платежные операции и расчетные системы, Бундесбанк анализирует все связанные с ними события, влияющие на безопасность и эффективность финансового сектора. В настоящее время мониторинг в области DLT ограничивается мониторингом рынка. Если бы крупные системы, основанные на DLT, должны были начать работу в Германии, они были бы протестированы с использованием тех же критериев, что и существующие платежные системы.

Выводы (перспективы PP). DLT — объект интенсивных исследований и разработок. Внедрение PP поможет снизить транзакционные издержки. Прямая передача ценностей P2P без посредников вряд ли будет реализована в финансовом секторе, что обусловлено нефункциональными факторами вроде масштабируемости и производительности технологии. В настоящее время ведутся исследования как в сфере основного технического проектирования PP, так и по прикладным интерфейсам и возможным правовым аспектам его применения, что делает прогнозы особенно сложными.

³ URL: <https://www.iso.org/committee/6266604.html>

Внимание авторов журнала!

В связи с формированием новой редакции Перечня ведущих научных периодических изданий сообщаем вам информацию о новых требованиях и условиях публикации научных статей.

ОБЩИЕ ТРЕБОВАНИЯ К ОФОРМЛЕНИЮ И СОДЕРЖАНИЮ МАТЕРИАЛОВ

- 1 Статьи должны соответствовать тематике журнала, носить, как правило, аналитический, а не описательный характер, автором должен быть четко определен круг рассматриваемых вопросов, их актуальность и цели исследования. Обзорные статьи по возможности должны содержать выводы, обобщения, сводные данные. Рецензии на книги, учебники должны содержать не только перечень составляющих частей издания или изложение основных аспектов его содержания, но и характеристику и оценку издания.
- 2 В статьях необходимо сформулировать авторский подход к теме, провести анализ и на его основе дать систематизацию взглядов по исследуемой проблеме. Позиция автора должна быть аргументирована и логически выдержана.
- 3 Заглавие не должно быть длинным, должно полностью отвечать содержанию статьи.
- 4 В статье необходимо приводить ссылки как на литературные источники, так и на приведенные в ней статистические данные. Автор несет ответственность за достоверность цитирования источников.
- 5 Редакция оставляет за собой право отбирать к публикации статьи, соответствующие тематике издания, представляющие научную значимость и интерес для читателей.
- 6 Редакция оставляет за собой право не публиковать статьи, содержание которых затрагивает честь и достоинство третьих лиц, а также имеет информацию и рекомендации сомнительного характера.
- 7 В журнале не публикуются статьи, содержащие рекламные материалы.
- 8 В журнале не публикуются материалы, содержащие элементы плагиата и любого другого несанкционированного использования объектов чужой интеллектуальной собственности. Тексты с заимствованиями более 10% не могут быть

опубликованы в журнале. Статьи, поступившие в редакцию, проходят проверку с помощью системы AntiPlagiat.ru (www.antiplagiat.ru).

- 9 К изданию принимаются статьи, ранее нигде не публиковавшиеся. Автор не должен предлагать свою статью другим журналам и изданиям, если она принята редакцией.
- 10 Научные статьи должны полностью соответствовать требованиям к оформлению научных статей, предъявляемым ВАК. (Требования, предъявляемые согласно «Информационному сообщению о порядке формирования Перечня ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени доктора и кандидата наук» № 45.1-132 от 14.10.2008, www.vak.ed.gov.ru/common/img/files/vak/news/depart/10-2008/inflatter-14-10-2008-1.doc).

ТЕХНИЧЕСКИЕ ТРЕБОВАНИЯ К ОФОРМЛЕНИЮ СТАТЕЙ

Редакция принимает статьи на бумажном носителе (1 экземпляр), подписанном автором (а при наличии нескольких авторов – всеми соавторами), с обязательным предоставлением электронной версии по электронной почте, на дискете или CD-диске. Материал должен быть подготовлен в текстовом редакторе MS Word-2003.

1 Сведения об авторе (авторах)

- 1.1 Фамилия, имя, отчество полностью (на русском и английском языках).
- 1.2 Полное название организации – места работы каждого автора в именительном падеже, страна, город (на русском и английском языках). Если все авторы статьи работают в одном учреждении, можно не указывать место работы каждого автора отдельно.
- 1.3 Адрес электронной почты для каждого автора.
- 1.4 Корреспондентский почтовый адрес и контактный телефон для связи с авторами статьи (можно один на всех авторов).

- 1.5 Подразделение организации.
- 1.6 Должность, звание, ученая степень.
- 1.7 Другая информация об авторах.
- 2 Название статьи**
- 2.1 Приводится на русском и английском языках.
- 3 Аннотация**
- 3.1 Рекомендуемый объем аннотации – 500 печатных знаков.
- 3.2 Приводится на русском и английском языках.
- 4 Ключевые слова**
- 4.1 Ключевые слова или словосочетания отделяются друг от друга точкой с запятой.
- 4.2 Приводятся на русском и английском языках.
- 5 Наличие обязательной тематической рубрики (кода)**
- 5.1 Код УДК и/или ГРНТИ и/или код ВАК (согласно действующей номенклатуре специальностей научных работников) и другие биб-

лиотечно-библиографические предметные классификационные индексы.

6 Список литературы

- 6.1 Пристатейные ссылки и/или списки пристатейной литературы следует оформлять по ГОСТ Р 7.0.5–2008. Библиографическая ссылка. Общие требования и правила составления.
- 6.2 Ссылки на используемые источники приводятся после цитаты в квадратных скобках с указанием порядкового номера источника цитирования, например [7]. Пристатейный библиографический список литературы располагается после текста статьи, нумеруется (начиная с первого номера), предваряется словами «Список литературы» и оформляется в порядке упоминания или цитирования в тексте статьи (не в алфавитном порядке). Под одним номером допустимо указывать только один источник.

Примечание. В материалах, не являющихся научными статьями, предоставление данных в соответствии с пп. 1 и 2 на английском языке и пп. 3–5 не обязательно.