Приложение 1

ЗАКЛЮЧЕНИЕ
на проект
«Основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов»

Проект «Основных направления развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» (далее – «Проект)» подготовлен Банком России в соответствии положениями статьи 45ЗФЗ-86 от 10 июля 2002 года «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Представленный документ охватывает ключевые направления функционирования российского финансового рынка, реализация которых в среднесрочном плане будет способствовать достижению приоритетных целей развития российского финансового рынка. Он включает Введение, 4 раздела, а также Дорожную карту основных мероприятий по развитию российского финансового рынка на период 2016-2018 годов. Структура документа увязана с полномочиями подразделений Банка России, отвечающих за конкретные функции надзора и регулирования финансового рынка, однако не совпадает со структурой самого финансового рынка (в частности по видам рынков).

Документ охватывает сложный комплекс направлений и задач. Однако из текста «Проекта» и прилагаемого Плана мероприятий (дорожной карты) трудно понять, как оценивать практический эффект и степень выполнения запланированных мероприятий. В перечне мер не выделены наиболее приоритетные задачи. В частности, какие конкретно изменения выявленных "слабых мест" планируется осуществить в ближайшие три года, и как будет оцениваться результат изменений. Представляется целесообразным выделить более узкий круг приоритетов (задачи, наиболее значимые для выполнения основных целей развития финансового рынка) и сосредоточиться на их решении. Например, 2016 г. - разработка нормативной базы, 2017 г. - имплементация, 2018 г. - оценка результатов и разработка корректирующих мер.

Консолидирующим элементом всех разделов «Проекта» (см.с.7) служит матрица взаимосвязи приоритетных целей и основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов. «Проект» позиционируется Банком России как «стратегический документ, обладающий кросс-секторальным характером и охватывающий все направления деятельности финансового рынка» (с.4). Акценты делаются на содержательных подходах к анализу тенденций и перспектив развития отечественной финансовой индустрии в целом и секторов финансового рынка в отдельности.

В то же время прогнозные количественные показатели развития российского финансового рынка (за исключением узкого круга макропоказателей развития банковского сектора) в представленном документе отсутствуют. По мнению Банка России, это «соответствует наметившейся тенденции по сокращению горизонта прогнозирования макропоказателей, а также международной практике отказа от количественных ориентиров развития финансового рынка в пользу оценки степени выполнения запланированных стратегиями мероприятий» (с.4). Вместе с тем в «Проекте» подчеркивается, что «Банк России намерен в плановом периоде продолжить разработку качественной модели прогнозирования развития финансового рынка в целом и его отдельных сегментов» (с.4). Однако построение модели прогнозирования развития финансового рынка не может не включать в себя использование базовых количественных показателей, которые и будут служить ориентирами средне и долгосрочного развития финансового рынка.

На наш взгляд, анализ современного состояния различных сегментов финансового рынка в России и тенденций его развития будет неполным без использования количественных целевых ориентиров (например, доля активов небанковских финансовых организаций в ВВП; доля средств, привлеченных с финансовых рынков в источниках инвестиций компаний; показатели активности розничных инвесторов на фондовом рынке и др.). Без количественных ориентиров (пусть приблизительных) размываются критерии, по которым можно оценивать степень выполнения запланированных мероприятий и эффективность результатов предлагаемых мер по развитию рынков.

Раздел I «Проекта» посвящен характеристике и оценке современного состояния российского финансового рынка, который последовательно рассматривается в контексте глобальной конкуренции и степени зрелости отдельных его секторов. При проведении международных сопоставлений в качестве ориентира используются наиболее авторитетные рейтинги и индексы, а также лучшая мировая практика. Благодаря этому графический материал отличается объективностью, необходимой и достаточной полнотой.

Тем не менее, в этом разделе имеются недостатки, связанные с произвольной в ряде случаев выборкой стран для сравнения. В частности, при рассмотрении среднего скорректированного чистого дохода семьи (с.17-18) Россия сравнивается с Южной Кореей, Чили, Мексикой и Бразилией, а объем вкладов населения (% ВВП) в России соотносится уже ЮАР, Индонезией, Мексикой и Чили, хотя, учитывая связанный характер этих показателей, лучше было бы представить выборку одних и тех же стран. Еще более непонятной представляется логика рисунка «Доля населения, имеющего счета для операций на фондовом рынке» (с.22). При характеристике доли счетов всех клиентов Россия сравнивается с Южной Кореей, Китаем и Бразилией, а доля счетов активных клиентов почему-то сопоставляется уже с Мексикой, Малайзией и Индонезией.

Вызывает также сомнения правомерность использования в рисунке «Капитализация рынка акций» (с.24) показателя «среднемировой уровень». Хорошо известно, что капитализация мирового рынка акций характеризуется ярко выраженной асимметричностью в пользу США, в силу чего среднемировой уровень капитализации больше напоминает «среднюю температуру по больнице». В лучшем случае можно было бы взять показатель «средний уровень капитализации стран с формирующимся рынком». Тем более что в указанном рисунке Россия сравнивается именно с этой группой стран. Кроме того, в рисунке «Индекс глобальных финансовых центров -2018 по некоторым городам» (см.с.14) источник рисунка ошибочно перенесен в название, из которого следует удалить цифры «-2018», поскольку данные приводятся по состоянию на сентябрь 2015 года.

Центральное место (и по значению, и по объему) в «Проекте» занимает **Раздел II «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов»**, в котором представлен широкий перечень мероприятий в рамках девяти направлений по реализации приоритетных целей развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации в предстоящие три года. В число этих целей Банк России включает:

- повышение уровня и качества жизни граждан Российской Федерации за счет использования инструментов финансового рынка;
- содействие экономическому росту за счет предоставления конкурентного доступа субъектам российской экономики к долговому и долевому финансированию;
- создание условий для роста финансовой индустрии.

С формальной точки зрения с указанными выше целями можно согласиться, однако не вполне понятно, по каким параметрам на практике будет определяться степень их выполнения в предстоящие три года, особенно с учетом кризисных процессов в экономике. Снижение цен на углеводородное сырье, ограничение доступа на внешние финансовые рынки, высокие девальвационные и инфляционные ожидания не позволяют российскому финансовому рынку выйти из стагнации. Кроме того, регуляторные действия государства в ряде случаев усугубляют снижение уровня свободных средств населения. Этому, в частности, содействует искусственное ограничение предложения дешевых импортных товаров (продовольственное эмбарго), рост эффективной налоговой нагрузки и других изъятий (через изменение базы расчета налога на недвижимость, взносы на капитальный ремонт, косвенные налоги по примеру вновь вводимых платежей за грузоперевозки).

В условиях падения реальных доходов населения происходит сжатие внутренних сбережений, что еще больше ограничивает приток длинных свободных денег и появление склонных к риску инвесторов. Рынок капитала в России изначально строился под взаимодействие с глобальными финансовыми

рынками и приток внешних портфельных инвестиций, однако сейчас это взаимодействие сведено к минимуму. Если рассчитывать на внутренние силы, то в ближайшие годы при сохранении низких цен на нефть вряд ли можно рассчитывать на традиционные источники прироста инвестиций, кроме пенсионных накоплений, где ежегодная «заморозка» накопительных пенсий также создает неопределенность в дальнейшей судьбе этого инструмента.

Следует также учитывать особенности сберегательного поведения населения в России, которое держит подавляющую часть своих накоплений либо на банковских депозитах, либо в наличных рублях и в иностранной валюте. Из текста «Проекта» остается неясным, использование каких финансовых инструментов будет в предстоящие три года способствовать повышению уровня и качества жизни населения.

Не вполне удачной представляется и формулировка третьей цели «Создание условий для роста финансовой индустрии». Уроки глобального финансового кризиса ясно показали, что процессы концентрации и централизации в финансовом секторе имеют отрицательные побочные эффекты. Для органов надзора и регулирования гораздо более существенное значение имеют качественные характеристики состояния финансовой индустрии. В этой связи целесообразно дать формулировку этой цели в следующей редакции: «Создание условий для устойчивого развития финансовой индустрии и расширения доступности финансовых услуг»

Для достижения указанных в «Проекте» целей определены мероприятия, реализацию которых Банк России предполагает осуществить в плановом периоде и частично в долгосрочной перспективе. Эти мероприятия сгруппированы по девяти основным направлениям развития финансового рынка:

-обеспечение защиты прав потребителей финансовых услуг, финансовой доступности и повышение финансовой грамотности населения Российской Федерации;

-дестимулирование недобросовестного поведения на финансовом рынке;

-повышение привлекательности для инвесторов долевого финансирования публичных компаний за счет внедрения современной системы корпоративного управления;
-развитие рынка облигаций и синдицированного кредитования;
-совершенствование регулирования финансового рынка, в том числе применение пропорционального регулирования, оптимизация регуляторной нагрузки на участников финансового рынка;
-подготовка квалифицированных кадров для финансовых институтов;
-совершенствование механизмов электронного взаимодействия на финансовом рынке;
- развитие международного взаимодействия;
-совершенствование инструментария по обеспечению стабильности финансового рынка.

Разделяя в целом подход Банка России к основным направлениям развития финансового рынка, следует отметить, что целый ряд положений «Проекта» нуждается в уточнении и корректировке. Несмотря на широкий перечень направлений и большой круг поставленных задач в «Проекте» обходятся стороной вопросы, которые в российских условиях имеют принципиальное значение при рассмотрении недобросовестного поведения на финансовом рынке. К ним относятся широкое использование административного ресурса и инсайдерской информации в системе финансового посредничества, приоритетный доступ банков с государственным участием к бюджетным ресурсам и средствам Банка России.

Не нашли должного отражения в документе и вопросы ужесточения антимонопольного регулирования в отношении участников финансового рынка, злоупотребляющих своим фактически монопольным положением на отдельных его сегментах. Несмотря на многочисленность финансовых посредников практически во всех секторах российского финансового рынка усиливается тренд на концентрацию. Вес пяти крупнейших банков в совокупных активах возрос по итогам 2014 года с 52,7 до 53,6% (ранее с 50,3 до 52,7% по итогам

2013 года), в отношении некредитных финансовых организаций: 80% совокупных активов страховых компаний обладают 13,7% субъектов страхового дела (по итогам 2014 года эту долю составили 57 страховых организаций); в 18 негосударственных пенсионных фондах (или 15% от их общего числа по итогам 2014 года) концентрируется 80% совокупных активов данного сегмента; 208 ПИФов (на 01.01.2015 их доля в общей численности составила 13,56%) обладают 80% совокупных активов ПИФов. Максимальная концентрация наблюдается у профессиональных участников рынка ценных бумаг: 80% активов аккумулированы у 9% участников (эту долю составляют 62 организации). В «Проекте» не дана оценка движущим силам и факторам процессов консолидации в финансовом секторе под углом соблюдения принципов добросовестной конкуренции.

Вызывает также возражение использование термина «дестимулирование недобросовестного поведения на финансовом рынке», который лучше заменить либо на термин «противодействие недобросовестному поведению на финансовом рынке», либо на термин «ограничение и пресечение недобросовестного поведения на финансовом рынке».

Нет упоминаний в «Проекте» о «параллельной» банковской деятельности, хотя преобладающая часть финансовых активов в России находится под контролем банковских групп и холдингов. Из представленного документа следует: «В среднесрочной перспективе особое внимание Банка России как единого регулятора финансового рынка будет уделяться осуществлению комплексного надзора и мониторинга деятельности финансовых конгломератов, в том числе ввиду того, что миграция рисков между различными составляющими финансовых групп обуславливает возможность их высокой концентрации в отдельных сегментах рынка, надзор за которыми в настоящее время является недостаточно интенсивным» (с.46). Представляется, что эту задачу ошибочно откладывать на среднесрочную перспективу. Уже в настоящее время остро назрел вопрос касательно организационной перестройки надзорного блока Банка России в целях налаживания эффективного мониторинга системных рисков и консолидированного надзора.

В пункте II.5. «Совершенствование регулирования финансового рынка, в том числе применение пропорционального регулирования, оптимизация регуляторной нагрузки на участников финансового рынка» Банк России формулирует исключительно важный тезис: «Оптимизация регуляторной нагрузки на участников финансового рынка – необходимое условие повышения конкурентоспособности сектора. При этом наличие в Российской Федерации финансовых конгломератов требует применения комплексных подходов в регулировании и надзоре за деятельностью различных субъектов финансового рынка, предусматривающих сближение существующих принципов и методик. Однако различия в регулировании и надзоре за разными сегментами финансового рынка сложились объективно, и не все надзорные принципы и правила должны быть унифицированы» (с.44)

При этом Банк России планирует выстраивать систему пропорционального регулирования финансовых организаций, предполагающую условное разделение организаций внутри определенного сектора на три группы: системно значимые организации, небольшие организации и прочие компании. В «Проекте» однако не раскрывается, какие критерии отнесения к той или иной группе будут использованы, к каким группам финансовых организаций будут установлены различные требования и предполагается ли учитывать критерий системной значимости на региональном уровне.

В настоящее время назрела потребность внесения корректив в практику применения надзорных требований к участникам финансового рынка. Необходимо отказаться от широко распространенных чисто формальных требований, а также повысить заинтересованность надзорных органов в повышении эффективности деятельности участников финансового рынка и его устойчивости в целом. Регулятору следует сосредоточиться не на усложнении, а на упрощении регуляторных процедур, которые бы были предельно понятны профессиональному сообществу, ограничивали основные риски и не заставляли участников рынка заниматься поиском мер защиты от регулятора.

В «Проекте» содержатся положения, которые нуждаются в уточнении и корректировке. В частности требует пояснения тезис, согласно которому: «В

целях создания преференций для публичных акционерных обществ по привлечению долевого и долгового финансирования Банк России планирует задействовать прямые количественные требования, позволяющие направить средства институциональных инвесторов - пенсионных фондов и страховых компаний - на формирование портфелей акций и облигаций российских предприятий» (с.37-38). Исходя из приведенной формулировки, можно сделать вывод, что Банк России планирует устанавливать для каждой из указанных групп финансовых организаций количественные задания по приобретению ценных бумаг.

Отдельные предложения, которые формулируются в «Проекте» либо нуждаются в законодательном закреплении, либор прямо противоречат действующему законодательству. В частности, реализация комплекса мероприятий, направленных на регулирование «каскадного» порядка осуществления корпоративных действий через учетную систему невозможно без законодательного ее закрепления в качестве субъекта корпоративного права, а разработка системы аккредитации со стороны Банка России внешних аудиторов и оценщиков, оказывающих услуги кредитным и некредитным финансовым организациям (с.39-40) противоречит действующему законодательству об аудиторской деятельности.

Целый ряд намеченных в «Проекте» инициатив лишь определяет направление развития и не конкретизирует меры, которые в ряде случаев будет трудно применить на практике. В частности, это касается инициативы уменьшения срока, который проходит со дня размещения облигаций в рамках программы, включенной в Ломбардный список до дня фактического начала его использования в операциях рефинансирования РЕПО Банка России. Этот тезис сформулирован в разделе “Развитие рынка облигаций и синдицированного кредитования” (с. 41). На наш взгляд, данная мера должна быть дополнена смягчением рейтинговых требований к кредитным организациям по включению облигационных программ в Ломбардный список. Это улучшит доступ к рыночному фондированию той части кредитных организаций, рейтинги которых ниже требуемых уровней. На текущий момент пороговое значение рейтингов от

международных рейтинговых агентств составляет BB (по классификации Fitch-Ratings, Standard&Poors) и Ba2 по (классификации Moody'sInvestorsService). В то же время порог для включения программ прочих эмитентов равен порогу включения в Ломбардный список отдельных выпусков (B-/B3).

В том же разделе указано, что введение пакета регулятивных норм Базель 3 повысит спрос на облигации. Однако на практике это верно лишь для ОФЗ и корпоративных эмитентов реального сектора с рейтингами не ниже BBB- (согласно международным рейтингам, применяемым в нормативных актах ЦБ). Так, введение норматива краткосрочной ликвидности (LCR) для системно значимых банков и последующее его ужесточение до 2019 года приведет к усилению спроса на рублевые госбумаги и рублевые облигации качественных корпоративных заемщиков. Это потенциально снизит спрос на облигации муниципального и корпоративного секторов. Таким образом, введение норм Базель 3 фактически противоречит стратегии поддержания крупных сегментов локального рынка облигаций, которые не оказались в числе привилегированных в рамках расчета данного норматива.

В Проекте предполагается, что реализация мер по совершенствованию регулирования рейтинговых агентств будет завершена к 2018 г. (пункт 5.9 плана мероприятий Проекта). Данный период представляется слишком продолжительным, и для ускоренного развития банковского сектора и финансового рынка в целом мы считаем целесообразно активизировать данный процесс. Следует также уточнить, на каком этапе планируется или представляется возможным осуществление перехода к использованию рейтингов национальных агентств.

Для улучшения распределения ликвидности в банковском секторе целесообразно наметить поэтапный переход к использованию рейтингов национальных агентств при принятии решений о допуске кредитной организации к участию в депозитных аукционах Казначейства РФ по размещению временно свободных средств государственного бюджета. Рейтинги национальных агентств основаны на использовании более полных и достоверных данных по сравнению с рейтингами международных организаций,

поэтому принятие решений на их основе представляется более объективным. Однако в настоящее время для участия в депозитном аукционе Казначейства РФ кредитная организация, среди прочих критериев, должна соответствовать требованиям к рейтингу долгосрочной кредитоспособности не ниже уровня «BB-» по классификации Fitch-Ratings, Standard&Poors и уровня «Ba3» по классификации Moody'sInvestorsService. Указанные меры ограничивают количество кредитных организаций, имеющих право на участие в депозитных аукционах, и тем самым усложняют процесс управления ликвидностью на уровне как отдельных банков, так и банковской системы в целом.

Банк России обоснованно придает самостоятельное значение вопросам совершенствования механизмов электронного взаимодействия на финансовом рынке. В качестве одной из основных задач в области электронизации (II.7) рассматривается «переход к дистанционному безбумажному взаимодействию, позволяющий сделать финансовый рынок экстерриториальным, то есть доступным потребителям финансовых услуг в любое время вне зависимости от их местоположения финансовых организаций» (с.48). Электронизация процесса заключения сделок с финансовыми инструментами достигла беспрецедентных объемов (в настоящее время доля таких сделок с финансовыми инструментами на валютном, денежном рынках, акций и облигаций, ПФИ достигла 70-80%). Учитывая это, актуальной является фиксация позиции регулятора в отношении установления правил и ограничений для такой торговли, в том числе высокочастотной торговли HFT, которая влияет на качество ценообразования и доступность цен как для профессиональных участников, так и для конечных клиентов. Представляется целесообразным включить данный пункт в План мероприятий (дорожную карту).

В пункте II.9 «Совершенствование инструментария по обеспечению стабильности финансового рынка» обоснованно делается акцент на повышении роли макропруденциального регулирования и надзора. В этой связи, на наш взгляд, представляется необходимым на законодательном уровне закрепить четкое определения и функционал понятия «макропруденциальная политика», а

также цели и задачи макропруденциального регулирования и надзора, используемые в своей практике регулятором.

Под этим углом зрения все более актуальной становится задача создания эффективной системы ранней идентификации проблем, ведущих к усилению финансовой нестабильности. В «Проекте» обоснованно подчёркивается: «Прежде всего, для обеспечения Банком России стабильности финансового рынка Российской Федерации планируется реализация мер, направленных на достижение эффективного функционирования системы раннего реагирования. Речь идет о дальнейшем развитии инструментов ранней идентификации проблем, как в деятельности финансовых организаций, так и на отдельных рынках финансовых активов» (с.52). В рамках создания системы раннего реагирования важно не забывать, что ограниченный объем публикуемой информации о структуре моделей, используемых регулятором при проведении стресс-тестирования, и методах оценивания их параметров может делать неоднозначной интерпретацию итоговых результатов стресс-тестов финансового сектора, особенно в использовании данных за предыдущие периоды. Кроме того, формат отчетности о результатах стресс-тестирования, применяемый Банком России, не предполагает раскрытия информации не только о последствиях рассматриваемых шоков для отдельных кредитных организаций (применяется за рубежом в отношении системно значимых финансовых институтов), но и для относительно однородных групп участников финансового рынка (например, банков с государственным участием, банков с участием иностранного капитала, крупных частных банков, малых и средних частных банков). Это существенно ограничивает возможность участников рынка корректировать свои действия и принимаемые решения с учетом информации об оценке уровня системного риска регулятором.

В **Разделе III** «Проекта» рассматриваются особенности развития секторов финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов. В документе показано, что банковский сектор доминирует на российском финансовом рынке, причем это положение только укрепляется со временем.

Причины понятны – в банковском секторе наиболее высока концентрация капитала и ресурсов, он получает максимальную поддержку государства и ЦБ РФ, вклады застрахованы государством, и, естественно, он пользуется более высоким уровнем доверия населения и контрагентов, занимает лидирующие позиции и на фондовом рынке.

С учётом этого в «Проекте» намечается новый вектор в развитии российского финансового рынка в целом и банковского сектора в частности. В представленном документе говорится: «Важным аспектом обеспечения качественного роста российского финансового рынка является совмещение внутри кредитных организаций и банковских групп банковских и небанковских финансовых продуктов, а также взаимодействие кредитных организаций с иными финансовыми организациями» (с.58). Благодаря реализации этого подхода, по мнению Банка России, произойдет «повышение доходности финансовых институтов за счет разработки новых продуктов на стыке банковских и прочих финансовых продуктов и услуг, включая секьюритизацию кредитных портфелей банков, расширение спектра инструментов долгового рынка, обеспеченных денежными требованиями» (с.58).

Соглашаясь с тем, что «взаимодополнение банковских и небанковских финансовых продуктовых линеек способно оказать высокий синергический эффект» (с.58), следует также указать на то, что это может содействовать усилению «параллельной» банковской деятельности и связанными с этим аккумулированием системных рисков и образованием «финансовых пузырей». В целях недопущения развития событий по негативному сценарию при доработке представленного документа важно предусмотреть и зафиксировать в качестве приоритетной задачи опережающее развитие стандартов раскрытия информации, мониторинга системных рисков и надзора на консолидированной основе.

Под этим углом зрения не вполне обоснованным представляется тезис, согласно которому «Изменение условий банковского бизнеса объективно определяет общую тенденцию к консолидации банковского сектора. Консолидация российского банковского сектора не является непосредственной

задачей банковского надзора. В рамках осуществления функций по банковскому регулированию и банковскому надзору Банк России не будет ни подгонять, ни тормозить указанный процесс» (с.62). Во-первых, в контексте мировой практики уже нет общей тенденции к консолидации банковского сектора. Напротив, в настоящее время ставится вопрос об оптимальных границах концентрации банковских активов и даже их деконцентрации. Глобальный финансовый кризис отчетливо показал, что консолидация в банковской сфере несет с собой не только преимущества экономии на масштабе, но и сопровождается негативными эффектами: деградацией конкурентной среды, усилением риска недобросовестного поведения, главным образом со стороны системно значимых кредитных организаций и мерами государства по их спасению за счет налогоплательщиков. Кроме того, сдвиги в технологическом базисе банковской деятельности сейчас таковы, что процедуры удаленного доступа начинают давать больше преимуществ поставщикам финансовых услуг с гибкой организационной структурой.

Во-вторых, трудно согласиться с тем, что «консолидация российского банковского сектора не является непосредственной задачей банковского надзора». Напротив, прямая обязанность надзорного органа выявлять и пресекать факты использования административного ресурса, рэкета и других неправомерных способов увеличения рыночной доли отдельных кредитных организаций. Поддержание добросовестной конкуренции – одна из важнейших задач надзора и регулирования банковской деятельности. В этой связи назревшей представляется постановка вопроса о внесении законодательных инициатив о разработке механизмов «упорядоченной консолидации». (Примером здесь могут служить подходы, зафиксированные в Законе Додда-Фрэнка в США, которые фактически заморозили совершение крупных сделок по слиянию и поглощению в банковской системе)

Раздел IV «Проекта» является заключительным и посвящён рассмотрению рисков и ограничений в процессе реализации основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования

финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов. Включение этого раздела в представленный документ является совершенно обоснованным, особенно в свете усиления геополитических рисков и высокой чувствительности отечественного финансового рынка к внешним шокам. В связи с тем, что рамках работы по выявлению системных рисков осуществляется постоянный мониторинг устойчивости финансовых рынков с помощью системы опережающих индикаторов, представляется целесообразным наладить регулярную публикацию этих показателей в соответствующем разделе, посвященном финансовой стабильности на сайте Банка России.

Выводы

1. Представленный Банком России проект «Основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» в целом заслуживает положительной оценки.

2. С учетом замечаний и предложений документ может быть рекомендован к рассмотрению на парламентских слушаниях в Государственной Думе ФС РФ.