

Аналитический
обзор

Сентябрь 2025



АССОЦИАЦИЯ
БАНКОВ
РОССИИ

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА И ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК В ЭПОХУ ГЛОБАЛЬНЫХ ТРАНСФОРМАЦИЙ: СТРАТЕГИЧЕСКИЕ НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ



XXII МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНКОВСКИЙ ФОРУМ



Редакционный Совет

Липаев Д.Г.

Хандруев А.А.

Тарасов Н.Г.

Андержанов Б.Р.

Авторский коллектив

Хандруев А.А.

Тарасов Н.Г.

Абрамов А.В.

Титова О.В.

Авдошева А.В.

Забавина А.А.

119180, Москва,
ул. Большая Якиманка д.23
+7-495-785-2990

asros@asros.ru

Оглавление

01

Сценарные условия развития мировой и российской экономики в эпоху глобальных трансформаций

- 1.1. Мировая экономика в зоне турбулентности.....5
- 1.2. Деглобализация или движение к многополярному миру?12
- 1.3. Приоритетные задачи и драйверы роста российской экономики 16

Банковский сектор и финансовый рынок России в 2025 году

- 2.1. Динамика и структура кредитования экономики.....22
- 2.2. Источники фондирования и поддержания ликвидности.....29
- 2.3. Капитал и финансовый результат.....35
- 2.4. Регуляторные новации в банковском секторе и особенности их применения39
- 2.5. Стратегические задачи развития финансового рынка.....45

02

03

Ключевые векторы цифровой трансформации экономики и финансов

- 3.1. Текущие тенденции и приоритеты токенизации активов и денег.....52
- 3.2. Искусственный интеллект в системе координат экономики данных 58
- 3.3. Актуальные вопросы формирования национальной цифровой инфраструктуры65

Результаты экспертного опроса.....73

04

01

Сценарные условия развития мировой и российской экономики в эпоху глобальных трансформаций

- 1.1. Мировая экономика в зоне турбулентности
- 1.2. Деглобализация или движение к многополярному миру?
- 1.3. Приоритетные задачи и драйверы роста российской экономики



1. Сценарные условия развития мировой и российской экономики в эпоху глобальных трансформаций

1.1. Мировая экономика в зоне турбулентности

В 2025 г. мировая экономика вместо прогнозируемой «мягкой посадки» оказалась в зоне турбулентности. Этому способствовали рост напряженности в системе торговых отношений, вызванный действиями США по использованию протекционистских мер для защиты собственных экономических интересов, и усиление геополитических рисков в условиях локальных вооруженных конфликтов.

Согласно оценкам МВФ, ожидается снижение мирового роста до 2,8% в 2025 г. и 3% в 2026 г. по сравнению с 3,3% в 2024 г., что несколько ниже исторического (2000-2019 гг.) среднего показателя в 3,7%. Динамика глобального ВВП в основном поддерживается странами с формирующимся рынком.

Краткосрочный прогноз темпов экономического роста в группах стран



Источник: IMF World Economic Outlook, April 2025.

*EMEs (emerging market economies) – страны с формирующимся рынком

Сценарные условия развития мировой экономики в краткосрочной перспективе складываются таким образом, что наилучшим прогнозом развития может, вероятнее всего, быть наименее худший из возможных вариантов.

Основанием для этого служат:



1. Высокая вероятность эскалации торговых и тарифных войн на фоне роста геополитической напряженности
2. Разбухание государственного долга
3. Бюджетная хрупкость и ослабление фискального буфера
4. Торможение перехода к смягчению денежной политики на фоне сохранения повышенных инфляционных ожиданий
5. Усиление дефицитности безрисковых активов

Наряду с указанными выше факторами все более весомую роль в мировой экономике играют долговременные факторы, среди которых наиболее значимыми являются:

- демографические сдвиги в связи со старением населения и сокращением иностранной рабочей силы, которые могут ограничить потенциальный рост и поставить под угрозу фискальную устойчивость;
- климатические риски и «зеленая повестка», которые будут еще больше усиливать нагрузку на бюджеты.

Профицит/дефицит торгового баланса
ТОП-5 стран по итогам 2024 г., млрд долл.



Источник: IMF International Trade in Goods (ITG), Банк России.

Повышение внешнеторговых тарифов США вызвало ответную реакцию со стороны Китая, Евросоюза и других стран. Наиболее резко выступил Китай, который ввел ответные пошлины на значительную часть американского импорта. Наряду с

1. Высокая вероятность эскалации торговых и тарифных войн на фоне роста геополитической напряженности

определяется наличием глобальных дисбалансов, смягчение которых возможно только путем переговорного процесса, который проводился сначала в рамках ГАТТ (Генерального соглашения по тарифам и торговле), а затем и в рамках ВТО (Всемирной торговой организации). Вопреки этому США с апреля 2025 г. в одностороннем порядке объявили о введении торговых и тарифных барьеров, фактические значения которых были самыми высокими за последние 100 лет.

Рост мировой экономики всегда опирался на динамику внешнеторговых связей. Особенностью текущего момента (с апреля 2025 г.) является шоковое потрясение в системе торговых отношений, инициированное, как и в 2018 г., решением США резко повысить внешнеторговые тарифы и пошлины. Одна из самых главных причин, побудивших США к принятию таких решений, заключается в хроническом дефиците счета текущих операций и особенно торгового баланса. Именно эти два показателя служат ключевыми индикаторами глобальных дисбалансов и уровня конкурентоспособности конкретно взятой страны на внешних рынках.

этим был ужесточен экспортный контроль на поставки в США стратегически важных металлов: вольфрама, теллура, висмута, молибдена и индия. Эти элементы критически важны для производства электроники, полупроводников,

оборонной и аэрокосмической промышленности. Схожие, но менее жесткие ответные меры приняли и другие страны.

Общее повышение тарифов и пошлин, особенно в жизненно важных отраслях, может привести к нарушению цепочек поставок. По ряду логистических маршрутов уже отмечается рост транзакционных

издержек. В этой связи можно ожидать усиления тенденции к переориентации цепочек поставок на торговлю со странами, которые используют режим наибольшего благоприятствования. Но вероятнее всего большинство торговых партнеров США пойдут на частичные уступки под угрозой введения дополнительных торговых и тарифных ограничений.

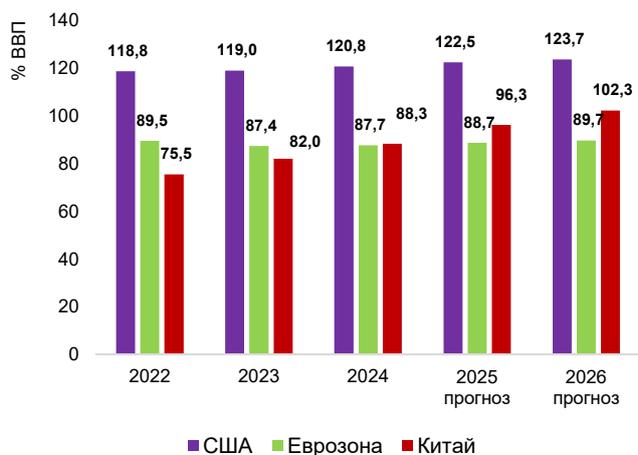
В текущих условиях динамика внешней торговли в немалой мере определяется повышением торговых барьеров и масштабами вводимых санкций. Именно эти факторы будут оказывать наибольшее влияние на ее объемы и географию потоков. Ожидается, что темпы роста мировой торговли в 2025-2026 гг. могут составить лишь половину от среднего показателя за последние десять лет. При этом повышение тарифов и пошлин в значительной степени будет переложено в цены.

2. Разбухание государственного долга входит в число основных источников макрофинансовой нестабильности мировой экономики. За последние пять лет валовый государственный долг всех стран вырос с 60% до примерно 100% мирового ВВП. Уровень суверенной задолженности примерно трети стран, на долю которых приходится 80% мирового ВВП, увеличивается более быстрыми темпами, чем темпы прироста мирового ВВП. В немалой степени этому содействовали низкие процентные ставки и программы количественного смягчения, которые проводились в жизнь после начала глобального кризиса 2008-2009 гг. вплоть до 2021 г. для поддержки экономического роста и решения неотложных бюджетных проблем.

Долговые проблемы многих стран настолько велики, что продолжать прежними темпами фискальное стимулирование в целях оживления конечного спроса и снижения безработицы правительства уже не могут. Чем выше уровень госдолга, тем меньше дистанция между платежеспособностью и дефолтом и тем меньше дистанция между процентной ставкой, связанной с платежеспособностью, и процентной ставкой, связанной с дефолтом.

Эрозия доверия к рынку суверенной задолженности опасна тем, что она ведет к снижению рейтингов и следовательно, к повышению стоимости заимствований, что, в свою очередь, еще больше усиливает разбалансированность экономики.

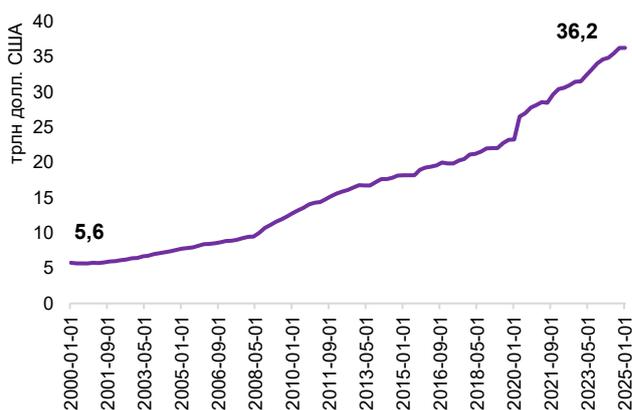
Динамика суверенной задолженности юрисдикций, вносящих наибольший вклад в увеличение мирового госдолга



Дешевое фондирование содействовало формированию среды, в которой усилилось действие факторов уязвимости. Рост долговой нагрузки ведет к тому, что все более значительная доля государственных доходов уходит на обслуживание процентных платежей. Объемы государственного долга уже вышли на исторические максимумы, что чревато возникновением проблем, связанных с повышением стоимости обслуживания обязательств и даже их погашением, причем не только в странах с низким уровнем доходов, но также и в развитых странах.

Источник: база данных МВФ.

Динамика суверенной задолженности США*



Особо высокую тревогу вызывает рост суверенной задолженности США, где объем государственного долга только за первую четверть текущего столетия увеличился примерно в 7 раз. Ежегодно на обслуживание госдолга США требуется свыше 1 трлн долл. В случае снижения глобального спроса на американские государственные ценные бумаги страна столкнется с ростом стоимости обслуживания госдолга, а затем и с трудностями его рефинансирования, что еще больше усилит вероятность попадания США в «долговой капкан».

*Federal Debt: Total Public Debt, Quarterly, Not Seasonally Adjusted

Источник: Федеральный резервный банк Сент-Луиса (<https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEBTN>)

16 мая 2025 г. международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service понизило кредитный рейтинг США (долгосрочный, в национальной и иностранной валюте) на одну ступень до "Aa1" с "Aaa", прогноз по рейтингу изменен с «негативного» (с ноября 2023 г.) на «стабильный». В обосновании агентство указывает на более чем 10-летний непрерывный рост госдолга и процентных платежей до уровня, значительно превосходящего значения стран с сопоставимым рейтингом. По прогнозу Moody's, к 2035 г. госдолг США составит 134% ВВП. Moody's стало последним из «большой тройки» международных рейтинговых агентств, сдвинувших оценку суверенной кредитоспособности США с максимальной отметки: S&P вскоре после глобального финансового кризиса (в 2011 г.) стало первым, применившим эту меру, а Fitch приняло аналогичное решение в августе 2023 г.

3. Бюджетная хрупкость и ослабление фискального буфера делают настоятельной необходимостью переноса центра тяжести в мировой экономике на бюджетную консолидацию.

Бюджетное пространство образует фундамент финансовой стабильности. После многих лет мягкой налогово-бюджетной политики приходит время восстановить бюджетные резервы, особенно с учетом того, что долгосрочные процентные ставки в реальном выражении будут значительно выше, чем в недавнем прошлом.

Для предотвращения долгового кризиса всем странам необходимо сбалансировать меры экономии таким образом, чтобы не затормозить рост экономики. Проводить такой курс с политической точки зрения в настоящее время гораздо сложнее, чем в период низких базовых процентных ставок. В силу политических и социальных причин возможности проведения политики жесткой экономии ограничены,

поскольку общество привыкло к повышенным социальным расходам государства и получению дополнительных общественных благ.

4. Торможение перехода к смягчению денежной политики на фоне сохранения повышенных инфляционных ожиданий в текущей ситуации характерно для большинства центральных банков.

Аналитические оценки показывают, что снижение инфляции в мировой экономике происходит медленнее, чем прогнозировалось ранее. Многие страны столкнулись с необходимостью принятия дополнительных мер по поддержанию ценовой стабильности. В условиях сохраняющегося инфляционного давления центральные банки продолжают удерживать базовые процентные ставки на прежних или близких к ним уровнях. Только отдельные юрисдикции и страны встали на путь их осторожного (в среднем с шагом 50 базисных пунктов) снижения.

Задача центральных банков на обозримую перспективу остается прежней – перейти к нейтральной денежно-кредитной политике. Но учитывая возросшие проинфляционные риски на фоне усиления геополитической напряженности, ограничений в международной торговле и трансграничном движении капитала, они при этом будут придерживаться осмотрительного и взвешенного подхода. Что касается программ количественного смягчения, то они откладываются на неопределенное время. Судя по всем признакам, мировая экономика перешла в полосу более высоких процентных ставок. Ожидается, что в течение следующих нескольких лет они будут примерно вдвое превышать средние показатели за 2000-2022 гг. Все это будет сдерживать рост мирового ВВП вследствие достаточно жестких условий банковского кредитования и финансирования на рынках капитала.

Базовые ставки центральных банков, % годовых (по состоянию на 01 сентября 2025 г.)

США	4,5	Центральные банки за небольшим исключением пока еще не перешли к циклу снижения базовых процентных ставок. ФРС США удерживает с декабря 2024 г. ставку на уровне 4,5%. Банк Англии понизил базовую ставку с 5% в августе 2024 г. до 4,0%. Резервный банк Индии понизил ставку с 6,5% в январе 2025 г. до 5,5%. Народный банк Китая понизил ставку с 3,65% в июле 2023 г. до 3%. Более решительно действовал только ЕЦБ, который опустил ставку с 4,5% в апреле 2024 г. до 2,15%, но сейчас рассматривает возможность ее повышения. Банк Японии повысил ставку в 5 раз – с 0,1% в марте 2024 г. до 0,5%, но здесь следует учитывать эффект низкой базы. Центральный банк Бразилии повысил ставку с 10,75% в сентябре 2024 г. до 15%. Высокую ставку (18%) сохраняет Банк России.
Еврозона	2,15	
Великобритания	4,0	
Япония	0,5	
Бразилия	15,0	
Россия	18,0	
Индия	5,5	
Китай	3,0	

Источник: Trading economics.

5. Усиление дефицитности безрисковых активов

С момента создания Бреттон-Вудской валютно-финансовой системы и вплоть до недавнего времени доллар США использовался, с целым рядом оговорок, в качестве безрискового актива, выполняя функции счетных денег и универсального платежного средства. Еще одним безрисковым активом служило монетарное золото, которое, перестав быть средством платежа, включалось в состав международной ликвидности в качестве резервного актива. В число безрисковых активов входили также эмитируемые МВФ специальные права заимствования (СДР). Далее следовали резервные валюты, которые образовали группу активов с минимальным риском.

Использование доллара США в качестве орудия политического давления сделало его токсичным и лишило статуса безопасного актива в международных расчетах. Отход от использования американского доллара при проведении трансграничных операций становится все более ощутимым. Другие резервные валюты в силу разных причин не могут заменить доллар США в качестве универсального платежного средства. Что касается слиткового (монетарного) золота, то оно хотя и является надежным убежищем сохранения стоимости, но уже давно не служит средством расчетов – его рыночная цена чрезвычайно волатильна, а спотовые поставки золота как резервного актива подвержены очень высоким рискам.

Вторжение частных криптовалют и стейблкоинов на фоне повышения «токсичности» доллара не решает проблемы дефицитности безрисковых активов. При отсутствии надлежащего регулирования и надзора рост масштабов использования частных криптоактивов (криптовалют и стейблкоинов) в платежных системах может привести к фрагментации денежного оборота и поставить под угрозу финансовый суверенитет большинства стран мира. Вопрос о том, в какой степени следует допускать совместное использование национальных валют, частных криптовалют и стейблкоинов в платежном обороте остается дискуссионным. Сохранение роли денег как законного платежного средства в условиях быстрой цифровизации, появления и стремительного распространения частных цифровых валют и их субститутов ставится в качестве главной задачи во всех проектах по разработке цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ).

Обеспокоенность органов денежно-кредитного регулирования вызывает то, что переход к использованию цифровых валют, включая стейблкоины, усилит риск подрыва единства денег как законного платежного средства (обязательства центрального банка) и как безналичных денег на счетах банковского сектора, выступающих его обязательствами. **В случае токенизации широкой денежной базы и агрегатов денежной массы**

может открыться «ящик Пандоры», когда массовая эмиссия частных цифровых валют и их проникновение через платежные системы в каналы денежного обращения приведет к утрате монополии денег центрального банка и банковского сектора. Следствием этого будет повышение общего уровня процентных ставок и усиление рисков финансовой уязвимости мировой экономики.

1.2. Деглобализация или движение к многополярному миру?

Мировое хозяйство вступило на путь структурной ломки, конечной целью которой будет формирование полицентричного экономического порядка. Текущую ситуацию в мировой экономике можно характеризовать как «глобальный разлом», поскольку складываются условия для переформатирования архитектуры,

а также инфраструктуры геоэкономического пространства. Однако этот процесс займет определенную историческую полосу. При этом переходные процессы здесь, как и в другой любой сфере, будут характеризоваться сочетанием эволюционных и скачкообразных изменений.

В последние годы при характеристике современного этапа развития мировой экономики в публикациях МВФ, Всемирного банка и экспертного сообщества развитых стран все чаще используются такие термины, как деглобализация и фрагментация. При этом под указанными терминами понимается деглобализация и фрагментация в рамках пока еще существующей однополярной модели мирохозяйственных связей, которая основывается на доминировании резервных валют развитых стран, прежде всего доллара США. Но имеется все больше признаков, что существующий доллароцентричный мировой порядок уже исчерпывает себя.

«Запад так продвигал программу глобализации, чтобы обеспечить себе непропорционально большую долю выгод за счёт развивающихся стран. Несправедливым было то, что более развитые промышленные страны отказывались открывать свои рынки для товаров развивающихся стран...и настаивали в то же время на том, чтобы те открыли свои рынки для товаров из более богатых стран; несправедливым было то, что развитые промышленные страны продолжали субсидировать свое сельское хозяйство,... настаивая при этом на том, чтобы развивающиеся страны ликвидировали свои субсидии производству промышленных товаров».

Д. Стиглиц (лауреат Нобелевской премии по экономике 2001 г.) «Глобализация: тревожные тенденции», М., 2003, с. 25. В оригинале J. Stiglitz, "Globalization and Its Discontents", New York-London, 2002.

Последние 25 лет характеризуются существенными изменениями в балансе сил между различными группами стран. Разделение мировой экономики на «ядро» и

«периферию» стало уже архаичным. Глобальный Юг¹ все увереннее выдвигается на роль одного из ключевых драйверов трансформации фундаментальных основ мировой

¹ По данным ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), к Глобальному Югу в целом относят Африку, Латинскую Америку и

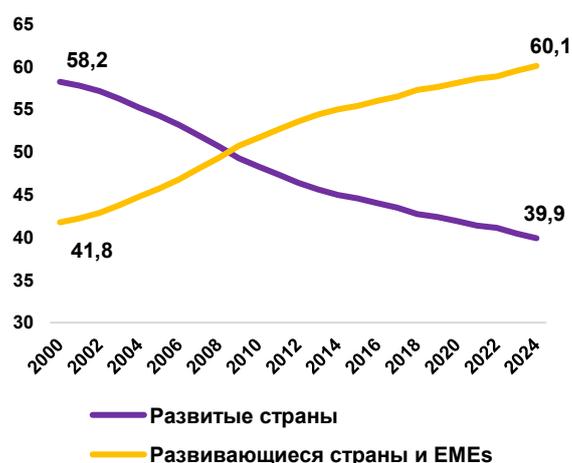
Карибский бассейн, Азию (исключая Израиль, Японию и Южную Корею) и Океанию (исключая Австралию и Новую Зеландию).

экономики. В настоящее время активно развиваются новые экономические центры, которые служат институциональной основой формирующегося на наших глазах нового экономического и финансового

порядка. На повестку дня ставятся вопросы технологического суверенитета, реформирования мировой валютно-финансовой системы и международных финансовых организаций, прежде всего МВФ и Всемирного банка.

Доли различных групп стран в мировом ВВП по паритету покупательной способности (ППС), %

Если в начале XXI века на долю группы развивающихся стран и стран с формирующимся рынком приходилось 41,8% мирового ВВП, то к началу 2025 г. она выросла до 60,1%. Темпы прироста производства в этой группе стран остаются выше средних темпов прироста мирового ВВП. Наиболее значительный вклад в прирост мирового ВВП вносят страны глобального Юга, где проживает около 85% населения всего мира, и прежде всего, государства азиатского региона.

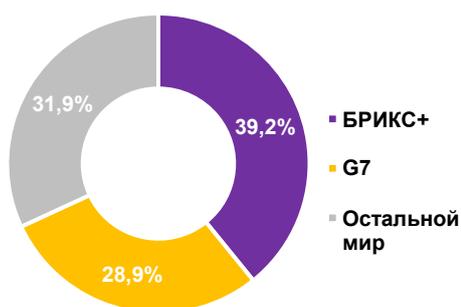


Источник: IMF World Economic Outlook (WEO) database.
EMEs – страны с формирующимся рынком

Ядром и движущей «мягкой силой» перестройки архитектуры мировой экономики выступает объединение БРИКС+, представляющее собой уникальную в мировой истории институциональную единицу. Будучи добровольным объединением государств, разделяющих

стратегическое видение справедливого мирового порядка, БРИКС+ не имеет учредительных актов, юридического статуса, права принятия юридически обязывающих решений, бюджета, штаб-квартиры, секретариата и формализованной организационной структуры.

ВВП по ППС по состоянию на начало 2025 г.



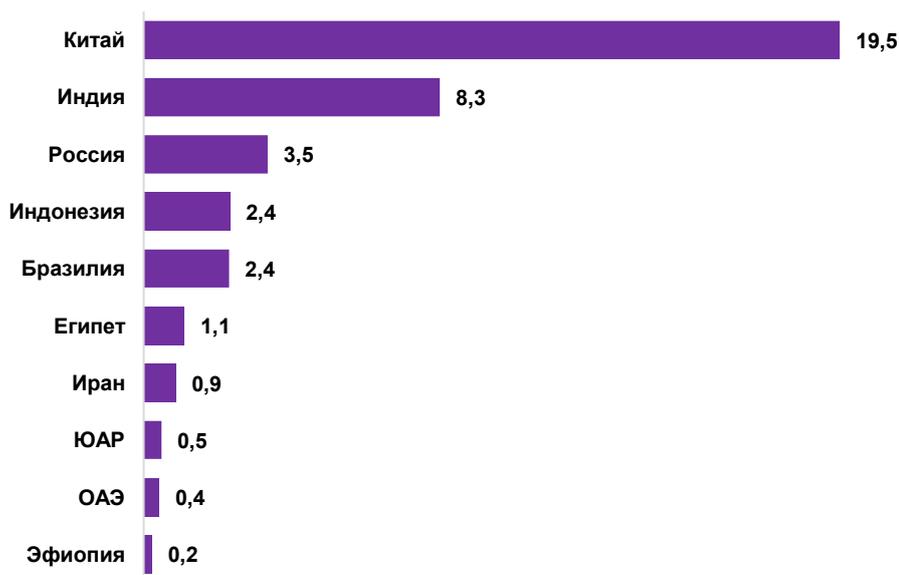
К началу 2025 г. доля стран БРИКС+ в мировом ВВП по паритету покупательной способности достигла 39,2%, тогда как вклад развитых стран, входящих в «Группу 7» (G7) снизился до 28,9%. К 2030 г. доля стран БРИКС+ с учетом стран, которые подали заявки на вступление в эту организацию, может составить, по экспертным оценкам, 55-60% мирового ВВП.

Источник: рассчитано по данным IMF Data Mapper.

К настоящему времени совокупный ВВП стран БРИКС+ (по ППС) составляет 76,8 трлн (в пересчете на доллары США), а к началу 2026 г. превысит 82,1 трлн долл. США. Страны БРИКС+ находятся на разных уровнях экономического развития, но

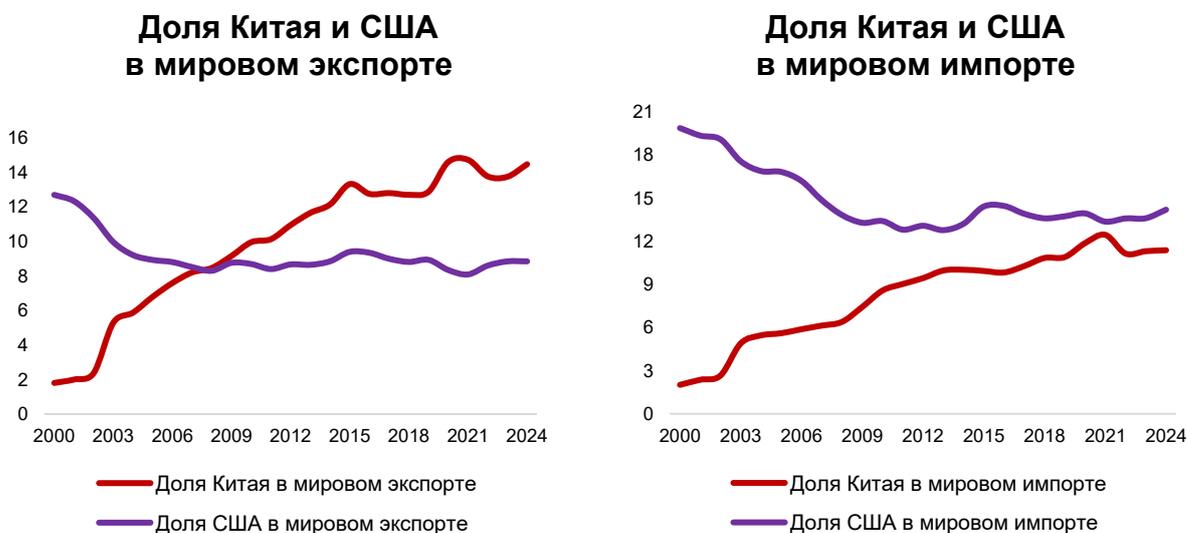
как альянс располагают мощной промышленной, энергетической, сырьевой и продовольственной базой, и что особенно важно – активно наращивают научно-технический и образовательный потенциал.

Доли стран БРИКС+ в мировом ВВП по ППС по состоянию на начало 2025 г., %



Источник: рассчитано по данным IMF Data Mapper.

Доли Китая и США в мировом экспорте и импорте товаров в 2000-2024 гг.



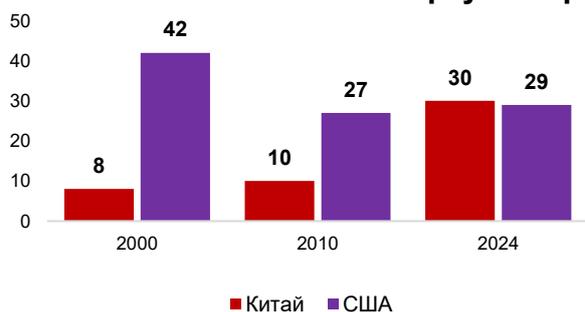
Источник: база данных Всемирного банка.

Применительно к динамике и масштабам внешнеэкономических связей стран БРИКС+ ошибочно говорить о «блоковой фрагментарности», а тем более автаркии. Это наглядно подтверждает сравнительный анализ долей Китая и США в мировом экспорте и импорте товаров. За последние 25 лет доля Китая в мировом экспорте товаров поднялась с 2 до 15%, а после 2008 г. превысила долю США. Что касается доли Китая в мировом импорте товаров, то она уступает доле США, но разрыв между ними сокращается. Аналогичные процессы характерны

для Индии, Индонезии, Бразилии и других стран БРИКС+.

Еще одним чрезвычайно важным симптомом усиления влияния стран БРИКС+ служит опережающий по сравнению с развитыми странами рост объемов экспортных поставок как внутри альянса, так и за его пределами. Потенциальный объем и емкость товарного рынка БРИКС превышают аналогичные показатели рынков ЕС и США. Но это означает, что открываются возможности для глубокого реформирования системы международных расчетов.

Число стран, для которых главным торговым партнером по экспорту товаров являются Китай или США



Рост числа стран, для которых главным торговым партнером по экспорту товаров является Китай, отражает качественные изменения в географических маршрутах и логистических цепочках трансграничной торговли. Односторонние инициативы США по повышению тарифов и пошлин будут только закреплять эту тенденцию.

Источник: рассчитано по данным IMF International trade in goods (IMTS).

Высокая емкость рынка БРИКС+ содействует увеличению конечного спроса внутри объединения. Но интеграционные процессы в БРИКС+ не ограничиваются ростом взаимной торговли и в перспективе все больше будут охватывать сферу движения капитала, открывая дорогу прямым и портфельным инвестициям. Важную

роль здесь может играть расширение объемов инвестиций со стороны Нового банка развития БРИКС. Углублению производственной и торговой интеграции стран альянса будет содействовать создание собственной системы многосторонних расчетов и цифровой платежной инфраструктуры

1.3. Приоритетные задачи и драйверы роста российской экономики

В российской экономике происходят ощутимые структурные сдвиги. Точки ее роста в настоящее время концентрируются в инвестиционных отраслях промышленности, прежде всего в машиностроительном комплексе и сфере высоких технологий. Выбор целей и задач стратегического

позиционирования на тех сегментах технологического уклада и социальных отношений, где она намерена поддерживать конкурентоспособность национальной экономики, будет обеспечивать облик ее будущего и способность поддерживать рост благосостояния граждан.

Приоритетные задачи экономического развития России закреплены в Указе Президента Российской Федерации В.В. Путина от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года»

- ✓ Обеспечение темпа роста ВВП выше среднемирового и выход не позднее 2030 года на четвертое место в мире по объему ВВП, рассчитанного по паритету покупательной способности.
- ✓ Снижение доли импорта товаров и услуг в структуре ВВП до 17% к 2030 году.
- ✓ Увеличение объема инвестиций в основной капитал не менее чем на 60% по сравнению с уровнем 2020 года за счет постоянного улучшения инвестиционного климата.
- ✓ Обеспечение устойчивого роста доходов населения и уровня пенсионного обеспечения не ниже уровня инфляции.
- ✓ Увеличение капитализации фондового рынка не менее чем до 66% ВВП к 2030 году и до 75% ВВП к 2036 году.
- ✓ Технологическое лидерство: обеспечение технологической независимости и формирование новых рынков по таким направлениям, как биоэкономика, сбережение здоровья граждан, продовольственная безопасность и другим.

Обрабатывающая промышленность все в большей степени становится ключевым драйвером роста. В то же время сохраняется спад в добывающей промышленности, что объясняется, главным образом, высоким уровнем ее капиталоемкости, длинными инвестиционными циклами, масштабными санкциями и сильной зависимостью от состояния конъюнктуры сырьевых рынков. Наибольший вклад со стороны совокупного спроса в развитие

российской экономики в последние годы приходится на государственные закупки и рост реальных денежных доходов населения. **Основными источниками конечного спроса в 2022-2024 гг. служили государственные закупки, высокие темпы роста номинальных денежных доходов и инвестиции в основной капитал.** После всплеска в 2022 г. вклад чистого экспорта уменьшился до околонулевых значений.

Российская экономика в немалой степени сумела адаптироваться к внешним шокам и вызовам, что, в том числе благодаря активному бюджетному стимулированию и кредитованию в условиях максимальной загрузки производственных мощностей и высокой жесткости рынка труда, обеспечило высокие темпы роста ВВП (поквартальная динамика выпуска в 2022-2024 гг. была более, чем в два раза выше средней за последние 10 лет).

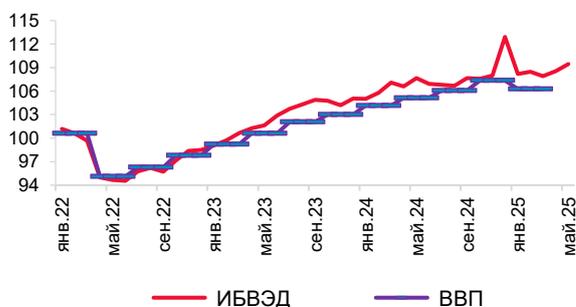
Согласно данным доклада Всемирного банка "Global Economic Prospects" (июнь 2025 г.), объем ВВП России по паритету покупательной способности по итогам 2024 г. составил 6,92 трлн в долларовом выражении. Таким образом, **Россия заняла четвертое место (после Китая, США и Индии) среди крупнейших экономик мира.**

Высокие темпы роста совокупного спроса оказывали стимулирующее влияние на уровень деловой активности, но до определенного момента. Усиливающийся дисбаланс совокупного спроса и совокупного предложения создал условия для роста инфляции и инфляционных

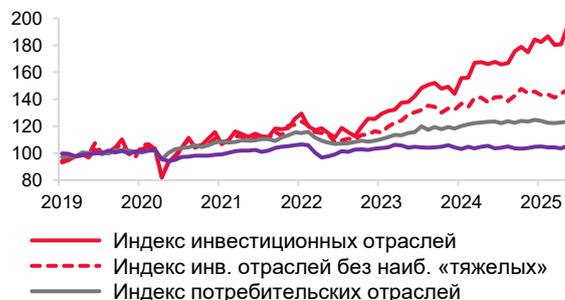
ожиданий. В этих условиях Банк России пошел на существенное ужесточение денежно-кредитной политики. **Наряду с этим уменьшились также возможности бюджетного стимулирования экономики.**

Показатели макроэкономической динамики и бизнес-климата

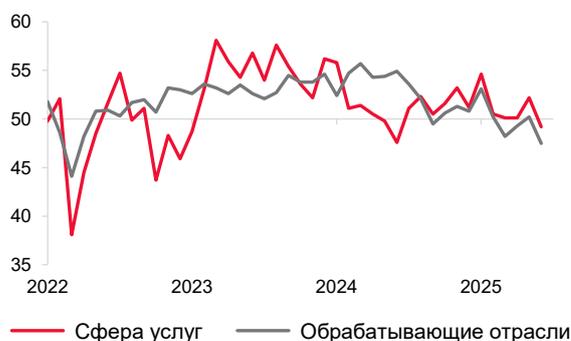
Выпуск базовых видов экономической деятельности и прирост ВВП, IV кв. 2021 г. = 100



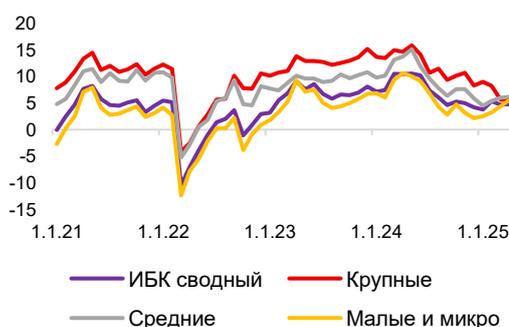
Выпуск групп отраслей обрабатывающей промышленности, 2019 г. = 100, сезонно скорректированный, %



PMI в обрабатывающей промышленности и услугах, пунктов



Индикатор бизнес-климата Банка России по группам предприятий, пунктов, сезонно скорректированный

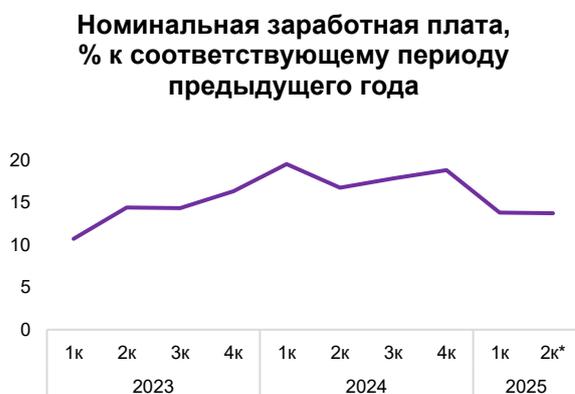
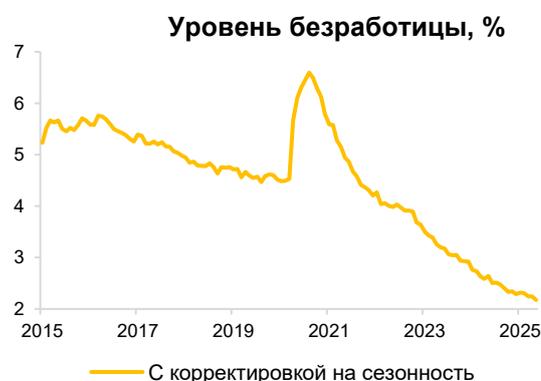


Источник: Росстат, расчеты Банка России («О чем говорят тренды» № 5, июль 2025, рис. 9,11,14; «Мониторинг предприятий» № 6, июнь 2025, рис. 26).

В 2025 г. в полной мере проявилось охлаждение российской экономики. Заметно упали темпы прироста ВВП. **Опережающие индикаторы все больше указывали на сокращение объемов заказов и снижение инвестиционной активности. В первой половине текущего года рост в промышленности обеспечивался комплексом машиностроения.**

Остальные отрасли вносили отрицательный вклад, и это говорит о том, что охлаждение деловой активности в широком круге отраслей (84% всей промышленности) продолжилось. При сохранении жесткости рынка труда проявилась стабилизация номинальных заработных плат и снижение номинальных расходов на товары и услуги.

Ключевые показатели социальной сферы



*Предварительные данные

Источник: Росстат, расчеты Банка России («О чем говорят тренды», № 5, июль 2025, рис. 4, 13, 15).

Наряду с этим жесткие денежно-кредитные условия привели к некоторому ослаблению инфляционного давления. В июне текущего года месячный рост потребительских цен с поправкой на сезонность замедлился.

В годовом выражении он оказался близок к цели по инфляции. Более устойчивой стала тенденция снижения инфляционных ожиданий предприятий и населения. В сложившейся ситуации Банк России на июньском заседании Совета

директоров снизил ключевую ставку на 100 базисных пунктов до уровня 20,0% годовых, на июльском – на 200 базисных пунктов до уровня 18%. **Сигнал о дальнейшей траектории денежно-кредитной политики оставался в целом нейтральным** с возможностью постепенного смягчения при условии устойчивости снижения инфляции.

В текущих условиях баланс проинфляционных и дефляционных рисков в российской экономике остается неопределенным. С одной стороны, с учетом неоднородности динамики различных компонент инфляции Банк России склонен занимать более консервативную позицию в целях сохранения контроля над ожиданиями рынка по будущей траектории

ключевой ставки. **Иной подход характерен для органов государственного управления, которые охотнее выбирают рост с перегревом, чем стагнацию с ценовой стабильностью.** Это вполне объяснимо в условиях санкционного давления, но не решает вопросы поддержания макрофинансовой устойчивости экономики в средне- и долгосрочной перспективе. С другой стороны, **охлаждение экономики при сохранении высокой ключевой ставки повышает риски скатывания экономики в рецессию, что не может не учитывать Банк России.** При этом задача остается достаточно сложной: не допустить дефляционного сжатия экономики, сохранив достаточно привлекательную для сбережений ставку.

Эффективное взаимодействие Минфина и Банка России обеспечивает взаимоувязку целей и задач бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики, служит важнейшим условием поддержания ценовой и финансовой стабильности.

С 2020 по 2024 гг. расходы федерального бюджета на обслуживание государственного долга выросли в три раза и составили 5,8% всех бюджетных трат. Только за 2024 г. они увеличились на 35% и достигли на фоне роста ключевой ставки и общей долговой нагрузки 2,3 трлн руб.

Для сравнения все остальные статьи бюджета выросли за этот период лишь в 1,8 раза. **Каждый процент снижения ключевой ставки экономит бюджету около 260 млрд руб.**

Это показывает, **насколько чувствителен российский бюджет к уровню ключевой ставки и насколько повышаются бюджетные риски в условиях ограничения внешних заимствований и растущих внутренних трат.**

Важно подчеркнуть, что краткосрочные прогнозы, которые дают международные финансовые и экономические организации, Минэкономразвития РФ и Банк России, **предусматривают**

охлаждение российской экономики, но не погружение ее в рецессию. Замедление экономического роста будет протекать через ослабление динамики потребления и инвестиций.

Краткосрочные прогнозы прироста реального ВВП России по итогам 2025 и 2026 гг., %

МВФ, июль 2025		Всемирный банк, июнь 2025		ОЭСР, июнь 2025		Минэкономразвития, апрель 2025		Банк России, июль 2025	
2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
0,9	1,0	1,4	1,2	1,0	0,7	2,5	2,4	1,0-2,0	0,5-1,5

Исходя из оценок текущей ситуации в российской экономике и учитывая привязку решений Банка России по ключевой ставке к динамике инфляции, можно ожидать, что к концу 2025 г. она может быть снижена до 14-16% годовых. При этом не исключено, что в зависимости от поведения фактической инфляции и инфляционных ожиданий может быть реализован и иной сценарий денежно-кредитной политики.

02

Банковский сектор и финансовый рынок России в 2025 году

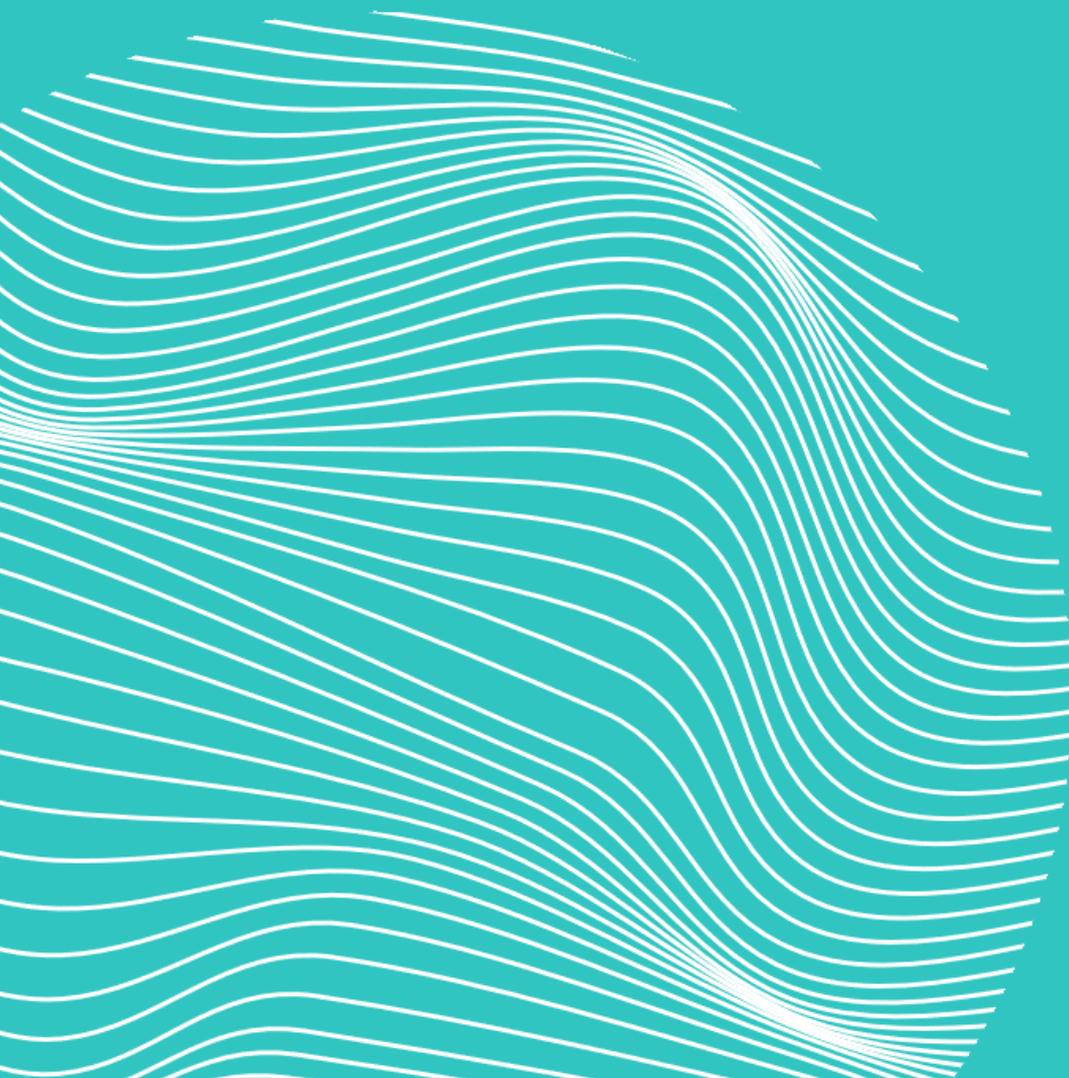
2.1. Динамика и структура кредитования экономики

2.2. Источники фондирования и поддержания ликвидности

2.3. Капитал и финансовый результат

2.4. Регуляторные новации в банковском секторе и особенности их применения

2.5. Стратегические задачи развития финансового рынка



2. Банковский сектор и финансовый рынок России в 2025 году

2.1. Динамика и структура кредитования экономики

По итогам 7 месяцев 2025 г. сохранилась тенденция угасания кредитного импульса, которая органично связана с общим охлаждением российской экономики. За последние 15 лет динамика этого показателя показала высокую чувствительность к внешним шокам, характеру проводимой денежно-кредитной политики и макропруденциальным условиям банковского кредитования.

Именно с действием этих факторов обоснованно связываются изменения спроса и предложения на всех сегментах кредитного рынка. Относительно самостоятельной причиной торможения кредитного импульса служит «кризис плохих портфелей», когда предложение кредитов снижается под воздействием груза проблемной и просроченной и задолженности, в том числе в результате растущих объемов реструктурированной ссудной задолженности.

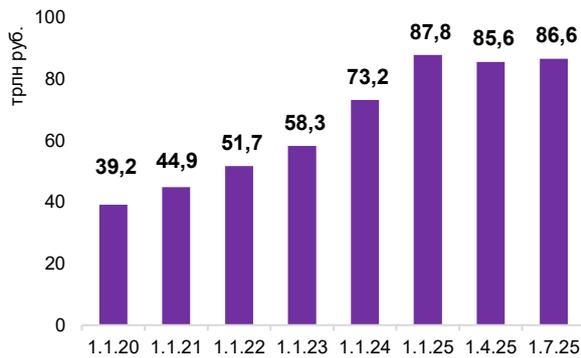


Источник: Банк России, «О чем говорят тренды», №5, июль 2025, рис.19.

За январь-июнь 2025 г. кредитный портфель юридических лиц в абсолютном выражении уменьшился с 87,8 до 86,6 трлн руб., затронув главным образом сегмент крупных предприятий, на долю которого приходится 85% объема ссудной задолженности нефинансовых организаций. Повышение и удержание ключевой ставки на высоких значениях обусловили снижение спроса на

рублевые кредиты, занимающие почти 90% кредитного портфеля юридических лиц. В сложившихся условиях доминирующим стало оборотное кредитование. Сокращение объемов кредитования коснулось и субъектов МСП несмотря на то, что спрос с их стороны на заемные средства поддерживался льготными программами, в том числе через «зонтичное» кредитование.

Динамика ссудной задолженности юридических лиц



Источник: база данных Банка России.

Высокая стоимость заимствований и обслуживания кредитов содействовали в конечном счете росту долговой нагрузки компаний и снижению агрегированного показателя EBITDA по отношению к процентным расходам. В текущем периоде это происходит на фоне расширения возможностей, в том числе и на законодательной основе, для пролонгирования выданных кредитов. По данным Банка России,

Динамика долговой нагрузки компаний



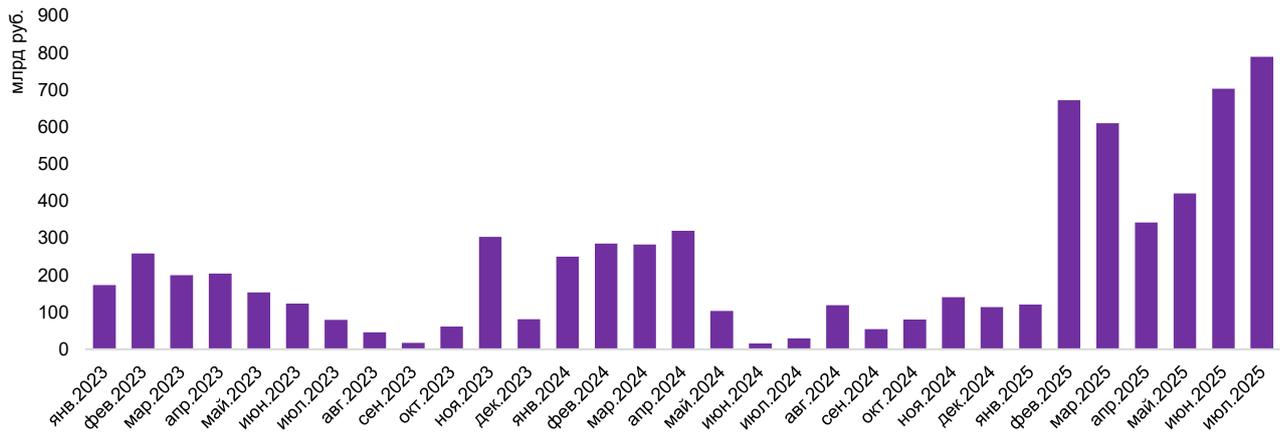
Источник: Обзор финансовой стабильности IV кв.2024 - I кв.2025 г., Банк России, рис.1.

остаток реструктурированной ссудной задолженности корпоративных заемщиков (без учета субъектов МСП) за период с 19 февраля 2022 г. по 30 июня 2025 г. превысил 16,2 трлн руб., что составляет 20,7% совокупного кредитного портфеля юридических лиц (без учета субъектов МСП). За январь 2024 г. - июнь 2025 г. банками была проведена реструктуризация кредитных портфелей субъектов МСП на общую сумму 1 171,6 млрд руб.²

Росту долговой нагрузки и «вымыванию» надежных заемщиков содействует и снижение финансовой устойчивости сектора нефинансовых предприятий. По данным Росстата, в текущем периоде растет доля убыточных предприятий. За январь-май 2025 г. совокупные убытки выросли на 68%, а доля убыточных организаций в России достигла 31,1% против 29% годом ранее. Несмотря на общий сальдированный финансовый результат в 11,6 трлн руб., совокупные убытки 19,2 тыс. компаний выросли на 68,1% и составили почти 4,9 трлн руб. Число прибыльных организаций сократилось до 68,9%, а общий объем их прибыли вырос лишь на 4,6% до 16,5 трлн руб. Это говорит о продолжающейся концентрации прибыли у ограниченного числа крупных игроков при резком ухудшении положения в среднем и нижнем сегментах экономики.

² Банк России, Информационный бюллетень «Динамика реструктуризации кредитов населения и бизнеса», № 39, июнь 2025 г.

Размещение ОФЗ-ПД на аукционах Минфина России



Источник: Банк России, «Обзор рисков финансовых рынков», информационно-аналитический материал, июль 2025, рис.12.

В первой половине 2025 г. динамика корпоративного кредитования в основном поддерживалась активностью банков на аукционах Минфина России по размещению ОФЗ. Следует отметить, что доля банков, главным образом системно значимых кредитных организаций, на аукционах Минфина по размещению ОФЗ всегда была высокой и редко опускалась ниже 50%. В 2025 г., особенно с февраля месяца, Минфин заметно увеличил объемы размещений, основную часть которых (в среднем более 60%) выкупают банки. Именно этим объясняется то, что замедление роста кредитования не привело к сопоставимому замедлению роста денежной массы, который поддерживался в основном бюджетными расходами. Вложения банков в корпоративные облигации и особенно долевыми ценные бумаги значительно меньше проводимых ими объемов операций по купле-продаже ОФЗ. Главные причины этого – неприятие банками повышенных

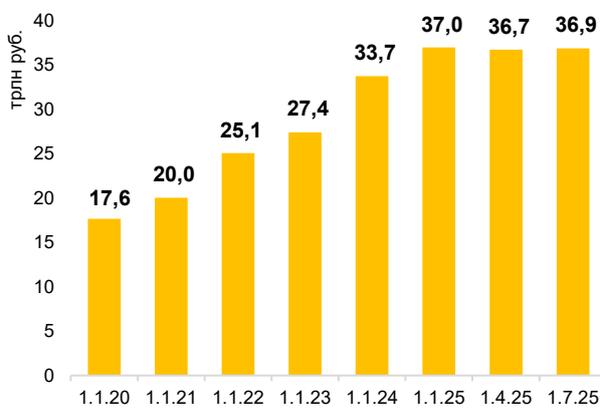
рыночных рисков и необходимость поддержания ликвидности баланса.

В первой половине 2025 г. динамика кредитования в секторе домашних хозяйств вследствие высокого уровня рыночных ставок и ужесточения регулятором макропруденциальных лимитов находилась в зоне околонулевых и даже отрицательных значений. В годовом выражении требования банков к населению почти не изменились. Это касается всех сегментов кредитного рынка, включая ипотечно-жилищное кредитование (ИЖК), где незначительный прирост был обеспечен сохраняющимися льготными программами ИЖК (главным образом «Семейной ипотекой») и специальными программами ИЖК от застройщиков. Кредитный импульс продолжил снижение в сегменте необеспеченных потребительских ссуд (НПС). Нестабильностью характеризовались выдачи по линии автокредитования.

К этому можно добавить, что, согласно данным Объединенного кредитного бюро, гражданами уже подано свыше 11,5 млн заявок на установление самозапрета на кредиты с момента запуска этого сервиса. Чаще всего услугой пользуются граждане в возрасте от 35 до 45 лет, а наиболее востребованной опция остается у жителей Москвы, Московской области и Санкт-Петербурга. Установить для себя ограничение на выдачу займов

стало возможным с 1 марта 2025 г. Нововведение призвано уберечь людей от действий мошенников, которые оформляют ссуды на чужое имя, используя украденные или полученные обманом персональные данные. При этом с 1 июня были ужесточены условия снятия самозапрета, чтобы дополнительно защитить граждан от злоумышленников.

Динамика и структура ссудной задолженности физических лиц



Источник: база данных Банка России.

В настоящее время в условиях ослабления кредитного импульса наблюдается «вызревание» проблемной и просроченной задолженности. К середине 2025 г. только просроченная задолженность по кредитам физических лиц достигла 1,5 трлн руб., что на 400 млрд руб. больше, чем год назад. Доля проблемных займов в розничном портфеле банков выросла до 5,7% и достигла максимума за шесть лет. Причиной всплеска стали кредиты, выданные под высокие ставки в конце 2023 г. и начале 2024 г. заемщикам с повышенными рисками, но даже в сегменте льготного кредитования долговая нагрузка порой становится чрезмерной.

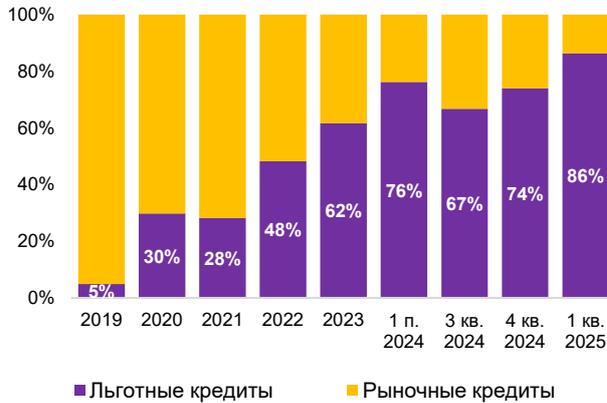
В течение последних примерно 5 лет ИЖК служило основным драйвером восходящего цикла кредитования экономики. В июне 2025 г. выдача ипотечных кредитов в России снизилась на 66,1% в годовом выражении. При этом если ранее

ипотечные заемщики считались наиболее дисциплинированными, то в 2025 г. ситуация изменилась. Объем просроченной ипотеки на конец июня 2025 г. достиг 146,3 млрд руб., увеличившись в годовом выражении в два раза, тогда как общий портфель

ИЖК увеличился только на 6,3% – до 20,4 трлн руб. ИЖК является крупнейшей статьей долговой нагрузки населения. На нее приходится 55% всех кредитных

обязательств населения. Еще 38% составляют беззалоговые потребительские кредиты, в т.ч. 14% – задолженность по кредитным картам, а 7% – автокредиты.

Соотношение выдач льготных и рыночных ипотечных кредитов



С 2022 г. темпы прироста в сегменте ИЖК поддерживались государственными программами льготного кредитования. Рыночные ставки ИЖК (около 25%) не стимулируют массовый спрос. В I квартале 2025 г. около 85% всех выдач пришлось на программы с господдержкой – 263 млрд руб. Рыночная ипотека также показала рост – до 46 млрд руб. Средний размер кредита остался на уровне 4,5 млн руб.

Источник: Банк России, «Обзор финансовой стабильности IV кв.2024 - I кв.2025 г.», рис. 27.

На фоне ощутимого снижения спроса на кредиты в последние годы растет число заявлений граждан о реструктуризации ссудной задолженности. По данным Банка России, согласно информации, полученной от 39 банков (включая все системно значимые кредитные организации), за январь 2024 г. – июнь 2025 г. было получено 1 819,2 тыс. заявлений физических лиц о реструктуризации полученных ими кредитов (в том числе 1 727,8 по

собственным программам банков) на общую сумму 1 135,6 млрд руб. (включая 1 089,5 млрд руб. по собственным программам банков). В дополнение к этому в рамках федерального закона № 377-ФЗ³ за период с 21 сентября 2022 г. по 30 июня 2025 г. было проведено 588,7 тыс. реструктуризаций кредитов военнослужащих и (или) членов их семей на общую сумму 259 млрд руб.⁴

Спрос на кредиты в существенной степени зависит от уровня процентных ставок, хотя влияние этого фактора не следует преувеличивать. Повышение рыночных ставок однозначно приводит к кредитному сжатию и вымыванию ответственных заемщиков. В то же время снижение рыночных ставок вслед за

³ Федеральный закон от 07.10.2022 № 377-ФЗ «Об особенностях исполнения обязательств по кредитным договорам (договорам займа) лицами, призванными на военную службу по мобилизации в Вооруженные Силы Российской Федерации, лицами, принимающими участие в специальной

военной операции, а также членами их семей и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»

⁴ Банк России, Информационный бюллетень «Динамика реструктуризации кредитов населения и бизнеса», № 39, июнь 2025 г.

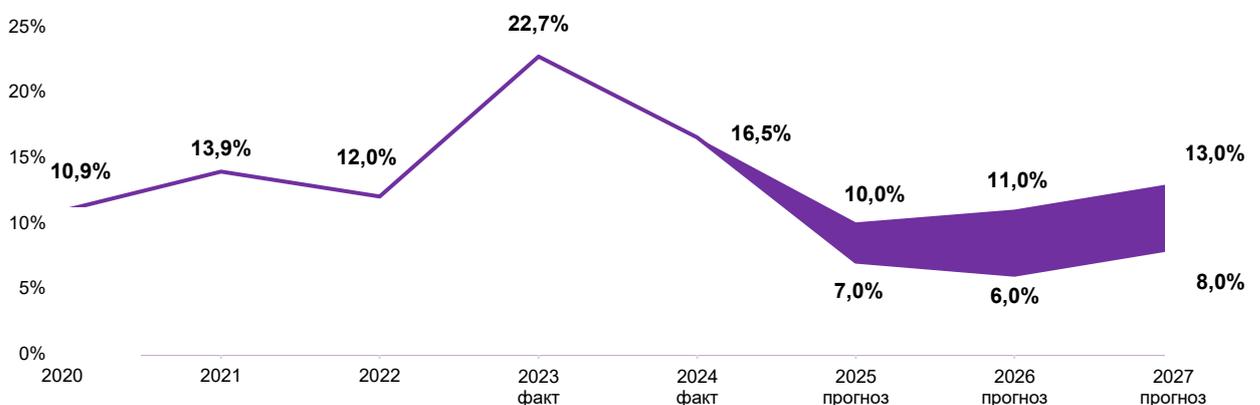
ключевой ставкой, вопреки широко распространенному мнению, не всегда и не сразу оказывает стимулирующий эффект. На протяжении определенного времени сохранится необходимость в жестком макропруденциальном регулировании кредитного процесса, что делает для банков невыгодным кредитование высокорисковых заемщиков. Ограничению спроса, возможно, содействует и то, что весомая часть потенциальных заемщиков уже оформила самозапреты на получение кредитов.

На стороне предложения кредитов главными сдерживающими факторами в настоящее время выступают недостаточная финансовая устойчивость части корпоративных заемщиков и высокие значения показателя долговой нагрузки (ПДН) в секторе кредитования домашних хозяйств. Связанная с этим необходимость формирования провизий снижает риск-аппетит банков. Повышение доступности кредита за счет снижения рыночных ставок и даже смягчения макропруденциальных ограничений само по себе не решает проблему надежности заемщика, тем более в условиях растущих в последние годы объемов реструктуризации ссудной задолженности. Проблемы реструктуризации кредитов заслуживают отдельного внимания. Качество этого портфеля еще не получило публичной оценки. Открытым также остается вопрос, за счет чего и кого будет списана безнадежная к взысканию задолженность.

Учитывая сказанное, на горизонте ближайших 2-3 лет вряд ли можно ожидать заметных изменений в динамике кредитования корпоративного сектора экономики и населения. Согласно среднесрочному прогнозу Банка России (июль 2025 г.), требования

банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте будут все еще ниже среднегодовых значений за последние 5 лет. С оценками Банка России согласуются результаты проводимых Ассоциацией банков России регулярных опросов банков-членов Ассоциации.

Среднесрочный прогноз Банка России (июль 2025 г.) по требованиям банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте



Источник: Банк России.



Мировая практика убедительно доказывает, что в условиях высокого уровня проблемной и просроченной ссудной задолженности банковский канал денежной трансмиссии теряет свою эффективность. Смягчение монетарных и бюджетных ограничений дает слабые позитивные эффекты и сдерживает восстановление кредитного процесса

до тех пор, пока удельный вес «плохих» активов не снизится до минимальных значений. **В среднесрочной перспективе динамика кредитования более чувствительна к качеству ссудной задолженности, чем к процентной марже и рентабельности активов.**

2.2. Источники фондирования и поддержания ликвидности

В последние полтора года наибольшее воздействие на динамику и структуру фондирования российских банков оказывали характер проводимой денежно-кредитной и бюджетной политики. Высокий уровень ключевой ставки Банка России и ставок межбанковского рынка, резкое сжатие внешних источников привлечения заемных средств и связанное с этим обострение межбанковской конкуренции за привлечение пассивов обусловили весомое удорожание стоимости фондирования.

Потенциал развития банковской системы и ее устойчивость в значительной степени определяются динамикой и структурой ее обязательств. Чем выше удельный

вес устойчивых пассивов, тем ниже угроза потери ликвидности и больше возможностей для формирования оптимальных по срокам кредитных портфелей.

В структуре привлеченных банками средств наибольшую долю продолжают занимать остатки на счетах корпоративных клиентов (без средств Банка России и кредитных организаций) и на счетах физических лиц (без эскроу счетов). По итогам первой половины 2025 г. два эти источника обеспечили 65,9% (127,5 трлн руб.) всех обязательств банковского сектора. При этом корпоративные средства клиентов, которые всегда традиционно занимали первую строку, уступили ее вкладам населения.

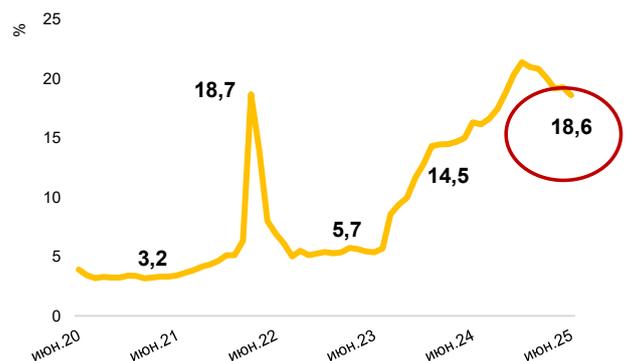
Динамика и структура средств физических лиц



Источник: база данных Банка России.

Практически неизменной осталась доля (5,7%, или 10,9 трлн руб.) государственных средств. Наблюдалось ощутимое снижение средств банков (с 11,7 до 9,7%, или с 23,3 до 18,7 трлн руб. в абсолютном

Средневзвешенные ставки по депозитам физических лиц (до 1 года)



выражении). На начало июля текущего года на исторических минимумах (1,3% всех обязательств) находилась зависимость банковского сектора от кредитов Банка России.

Темпы прироста средств населения в банках в 2024-2025 гг. стали рекордными за последние 15 лет. Особенно бурным ростом характеризовался 2024 г., в течение которого вклады физических лиц (без эскроу счетов) выросли на 12,6 трлн руб., или на 26,1%. В январе-июне 2025 г. динамика роста остатков на счетах населения в банках сохранилась, но приобрела более умеренный характер. За первое полугодие текущего года прирост составил 2,7 трлн руб., или 6,4%. Средняя максимальная ставка по годовому вкладу достигала 20,8%. **Согласно экспертным оценкам, процентные доходы граждан по банковским вкладам за первую половину 2025 г. составили около 4 трлн руб., что на 50% больше, чем годом ранее.**

В основе беспрецедентно высоких темпов роста вкладов населения лежали три фактора. Во-первых, высокая ключевая ставка Банка России, повышательный цикл которой начался с июня 2023 г. и достиг уровня 21%, удерживаясь на нем с октября 2024 г. по июнь 2025 г. В этой ситуации рыночные ставки привлечения начали приносить сверхвысокую доходность вкладчикам.

Во-вторых, существенное значение имело и то, что за последние несколько лет наблюдался ощутимый рост номинальных денежных доходов населения, часть которых принимала форму организованных сбережений.

В-третьих, не следует преуменьшать и значение фактора доверия к банковской системе.

Начавшийся с июня текущего года цикл снижения ключевой ставки может при условии ослабления инфляционного давления обусловить достаточно быстрое уменьшение доходности банковских вкладов граждан.

Весьма вероятен сценарий, при котором ключевая ставка к концу 2025 г. понизится до 14%. В этом случае средние рыночные ставки привлечения до года (с учетом вероятного в дальнейшем продолжения цикла снижения ключевой ставки) будут находиться на уровне примерно 8-10%, ставки по вкладам более 1 года еще ниже. **Но даже при таком варианте развития событий вряд ли произойдет массовый отток сбережений населения из банков.** Незначительное число граждан трансформирует часть своих сбережений во вложения в долговые и долевыми ценные бумаги, криптоактивы, недвижимость и драгоценные металлы. Но основная часть вкладчиков в силу ряда причин сохранит пока приверженность консервативной модели сбережения денежных средств, отдавая предпочтение банковскому сектору.

Во-первых, в структуре банковских вкладов граждан доминируют сбережения до 1 млн руб. Для этой категории граждан вложения в

материальные и финансовые активы сопряжены с высоким риском потери своих сбережений. **Во-вторых**, с 30 октября 2025 г. вступает в силу федеральный закон, согласно которому страховое возмещение по безотзывным вкладам, удостоверенным безотзывными сберегательными сертификатами сроком более 3 лет, повышается с 1,4 млн до 2,8 млн руб. При наступлении страхового случая вкладчикам будет выплачиваться до 2,8 млн руб. по таким вкладам, в

дополнение к стандартному возмещению по банковским депозитам в размере до 1,4 млн руб. Повышение страхового возмещения особенно привлекательно для держателей крупных вкладов. **В-третьих**, учитывая стремительное распространение безналичных форм расчетов, текущие счета граждан во все большей степени служат их оборотной кассой, что делает необходимым поддержание остатка на счете, достаточного для совершения платежей.

Распределение вкладов граждан по диапазонам по состоянию на 1 июля 2025 г.

Размер вклада, млн руб.	Доля в общем количестве вкладов, %
до 1 млн руб.	95,1
от 1 млн до 1,4 млн руб.	1,9
от 1,4 млн до 3 млн руб.	2,1
от 3 млн до 10 млн руб.	0,8
свыше 10 млн руб.	0,2

Источник: база данных Агентства по страхованию вкладов.

Продолжительный цикл повышения ключевой ставки и связанный с этим рост рыночных ставок привлечения оказали заметное влияние на структуру средств физических лиц по срокам привлечения. Начиная с 2022 г., наиболее высокими темпами увеличивались остатки средств на счетах со сроком от 31 дня до 1 года. Их доля повысилась с 26,6% в 2022 г. до пиковых значений (56,0%) к началу II квартала 2025 г. Именно эта категория вкладов населения приносила наиболее высокую доходность. Далеко не последнюю

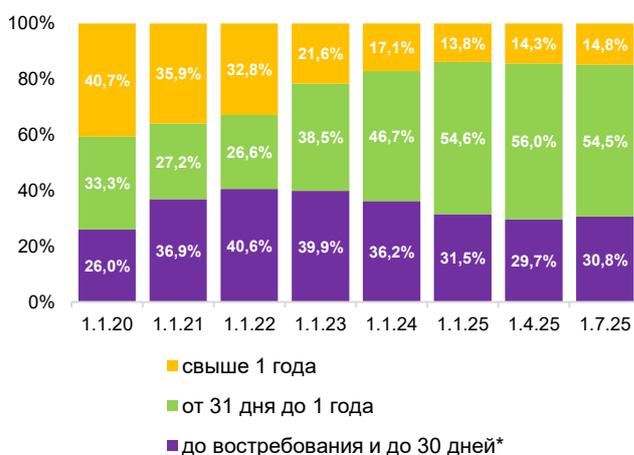
роль в этом имела депозитная политика банков, которые формировали ценовые и неценовые условия размещения срочных депозитов таким образом, что для основной части клиентов наиболее выгодными были сроки от 31 дня и до 1 года.

В то же время за период 2020-2024 гг. ценовые и неценовые условия размещения средств во вклады со сроком свыше 1 года складывались таким образом, что их удельный вес понизился с 40,7 до 13,8%, и только в текущем периоде наметилась повышательная динамика: до 14,8% к

началу III квартала 2025 г. Соответственно, несмотря на стремительное продвижение в использовании населением безналичных платежей, доля средств, размещенных на счетах до востребования и до 30 дней снизилась с 40,6% в 2022 г. до 29,7% к началу II квартала 2025 г. Сберегательное

поведение населения всецело определялось доходностью депозитов. Начавшийся цикл снижения ключевой ставки Банка России в случае его устойчивого характера изменит мотивы размещения средств населения на счетах в банках.

Структура средств физических лиц в разрезе сроков привлечения



Снижение рыночных ставок привлечения приведет к перетоку части средств населения на счета со сроком свыше 1 года. Этому будет содействовать повышение страхового возмещения по безотзывным вкладам сроком более 3 лет до 2,8 млн руб., а также расширение программ стимулирования долгосрочных сбережений. Немаловажную роль здесь также может сыграть изменение параметров депозитной политики банков.

Источник: база данных Банка России.

В 2025 г. средства корпоративных клиентов утратили место основного источника фондирования банков. На фоне опережающих темпов прироста вкладов населения наблюдалось угасание их динамики. Условия и характер привлекаемых банками денежных средств корпоративных клиентов формируется под влиянием сложной конфигурации внутренних и внешних факторов. Их структура меняется в зависимости от фазы кредитного

цикла, изменения рыночных процентных ставок размещения и привлечения, степени открытости экономики и уровня развития финансовых рынков, а также множества институциональных и иных обстоятельств. В последние годы ошутимое влияние на динамику и структуру средств корпоративных клиентов оказывают внешние шоки и характер проводимой бюджетной и денежно-кредитной политики.

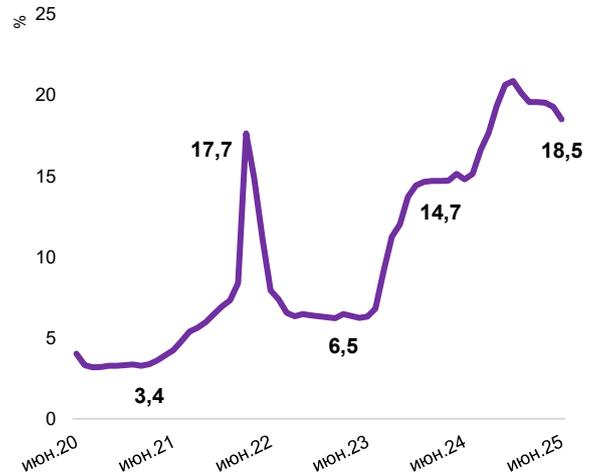
Динамика и структура средств корпоративных клиентов



Источник: база данных Банка России.

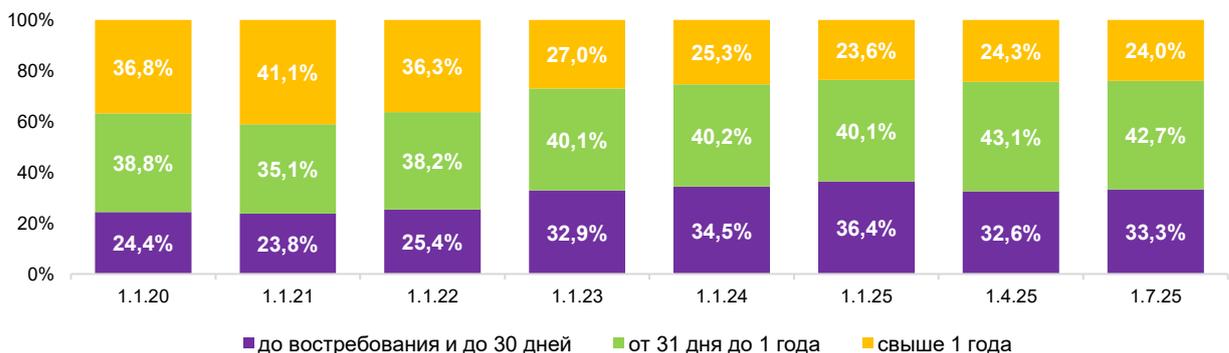
Изменения объемов средств юридических лиц на счетах в банках стали более волатильными. Заметно повысилась их чувствительность к бюджетным поступлениям и неравномерному притоку средств от продажи валютной выручки. Высокие ставки по кредитам содействовали тому, что часть корпоративных

Средневзвешенные ставки по депозитам нефинансовых организаций (до 1 года)



клиентов стала отказываться от них и активнее проводить политику самофинансирования. Во многом именно с этим связано то, что за первую половину 2025 г. средства корпоративных клиентов на счетах в банках сократились в абсолютном выражении с 61,3 до 57,2 трлн руб.

Структура депозитов корпоративных клиентов* в разрезе сроков привлечения



*включая государственные средства и средства ИП
Источник: база данных Банка России.

Высокие рыночные ставки привлечения содействовали в целом умеренному (в отличие от средств населения) изменению структуры

средств корпоративных клиентов в пользу увеличения доли депозитов со сроком привлечения от 31 дня до 1 года за счет перетока средств с

депозитных счетов со сроком свыше 1 года. Наряду с этим (опять же в отличие от средств населения) в 2022-2024 гг. наблюдался рост доли средств корпоративных клиентов на текущих и расчетных счетах, который сменился в первой половине 2025 г. незначительным снижением. **На наш взгляд, в ближайшие годы структура депозитов корпоративных клиентов в разрезе сроков привлечения вряд ли претерпит заметные изменения. Мотивы сберегательного поведения корпоративных клиентов определяются не доходностью депозитов, а прежде всего, условиями и потребностями ведения бизнеса.**

По оценкам Банка России, ликвидность банковского сектора сохраняется в текущих условиях на удовлетворительном уровне. **Уровень покрытия средств клиентов составляет около 21%. Системно значимые кредитные организации (СЗКО) с запасом соблюдают норматив**

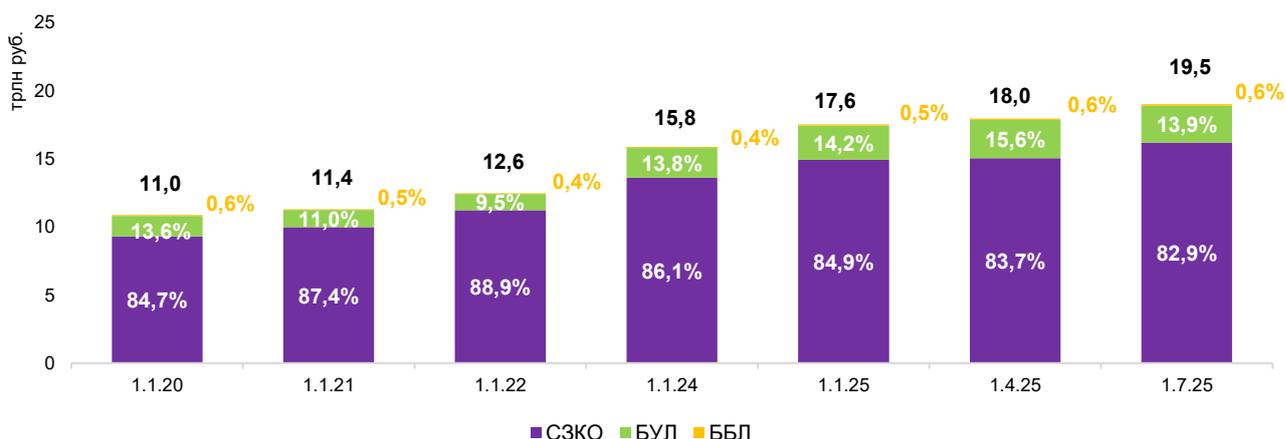
краткосрочной ликвидности (НКЛ), текущий пороговый уровень которого без использования безотзывной кредитной линии (БКЛ) **составляет не ниже 50%, а с 1 июля 2025 г. – не ниже 60%.** Уже сейчас НКЛ без помощи БКЛ у всех СЗКО превышает уровень 60%, который действует с июля 2025 г. **Предположительно с 1 октября 2025 г. будет введен национальный норматив краткосрочной ликвидности (ННКЛ).** Он придет на смену действующему с 2016 г. базельскому НКЛ. Новый норматив отражает российскую специфику в регулировании. Банк России подчеркивает, что ННКЛ откалиброван на данных российских банков, а состав высоколиквидных активов (ВЛА) определен с учетом активов, обращающихся на внутреннем рынке. **С целью обеспечения плавности перехода минимальное значение нового норматива на начальном этапе составит 80%, но уже с 1 января 2026 г. предполагается установить его на уровне 100%.**

2.3. Капитал и финансовый результат

Капитал банковского сектора и его достаточность служат фундаментом финансовой устойчивости проводимых кредитными организациями операций по размещению и привлечению денежных средств. **За январь-июнь 2025 г. балансовый капитал банковского сектора увеличился на 1,9 трлн руб., или на 11,2% и достиг 19,5 трлн руб. Темпы прироста капитала заметно опережали темпы прироста кредитования экономики, которые в текущем периоде**

оставались вблизи околонулевых значений. В годовом измерении прирост капитала составил 17,7%, тогда как кредитование экономики увеличилось только на 10%. Это дало банкам возможность накапливать запас капитала, который, по данным Банка России, составляет в настоящее время 7-8 трлн руб. Норматив достаточности совокупного капитала (Н1.0) в среднем по банковской системе держится на уровне около 13%.

Собственные средства (капитал) банковского сектора в целом и по группам банков



Источник: база данных Банка России, расчеты АБР.

Капитал банковского сектора и нагрузка на капитал крайне неравномерно распределяются между различными группами банков. Это отражает размеры их рыночных долей по всему периметру оказываемых услуг и потенциал конкурентоспособности. По состоянию на начало июля текущего года на долю СЗКО приходилось 82,9% совокупного балансового капитала. При этом **начиная с 2022 г., наблюдается повышение удельного веса банков с универсальной лицензией (без СЗКО) с 9,5 до 13,9%, тогда как доля СЗКО уменьшилась с 88,9 до 82,9%.** Имеются основания полагать, что эта тенденция связана с изменениями состава в кластере СЗКО, а также с тем, что ряд крупных банков за указанный период расширили свою капитальную базу. Доля банков с базовой лицензией сохранилась на уровне около 0,5%.

Нагрузка на капитал в текущих условиях и на ближайшую перспективу будет в основном только усиливаться. В интересах обеспечения не только ценовой, но и финансовой стабильности Банк России расширил сферу применения ограничительных мер в макропруденциальной политике. С 1 февраля 2025 г. банки выполняют норматив достаточности капитала с учетом антициклической надбавки.

С 1 апреля 2025 г. введена надбавка к коэффициентам риска в размере 20% на прирост кредитных требований к крупным компаниям с повышенной долговой нагрузкой. Для ограничения рисков в сегментах беззалогового и ипотечного кредитования регулятор использует инструмент макропруденциальных лимитов. К 2028 г. банки должны восстановить общие надбавки к нормативам достаточности капитала.

При оценке достаточности капитала не следует также исключать из поля зрения растущую реструктурированную задолженность юридических и физических лиц, суммарный объем которой достигает порядка 19 трлн руб. Значительная ее часть приходится на заемщиков из сегмента, главным образом, крупных предприятий. В составе реструктурированной задолженности учитываются сделки по изменению ценовых условий кредитов (плавающие ставки), которые потенциально могут обслуживаться. **Но все еще отсутствует информация о том, как часть суммарного объема реструктурированных кредитов будет отнесена к проблемной и просроченной задолженности.** Без этого не может быть поставлен вопрос о том, в каких объемах банкам придется досоздавать резервы на возможные потери по ссудам. От его решения будет в существенной степени зависеть объем получаемой банками прибыли.

Основной вклад в формирование прибыли вносят результаты основной деятельности банков – процентные и непроцентные (комиссионные) доходы. **Начавшийся с июня 2023 г. и закончившийся только в июле 2025 г. затяжной цикл повышения ключевой ставки поставил перед банками серьезные проблемы.** Эмпирический опыт (не только по России, но и по другим странам) свидетельствует о том, что в рамках цикла повышения базовых ставок центральными банками темпы роста рыночных ставок

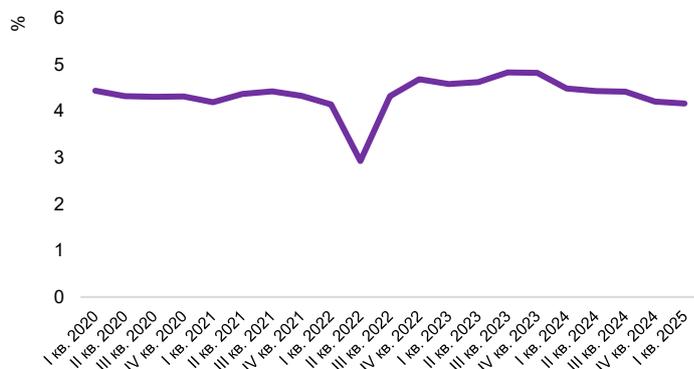
привлечения поначалу опережают динамику рыночных ставок размещения.

И это, как правило, приводит к некоторому сжатию чистой процентной маржи. В свою очередь повышение рыночных ставок размещения ограничивает возможности банков маневрировать премией за риск. Неизбежное в этих условиях усиление рисков кредитования в условиях повышательного цикла ключевой ставки служит для регулятора еще одним аргументом в пользу

необходимости ужесточения
макропруденциальной политики.
«Вымывание» надежных заемщиков

содействует торможению кредитного импульса.

Чистая процентная маржа в банковском секторе



Если исключить данные за 2022 г., когда после взлета ключевой ставки до 20%, а затем ее стремительного снижения до 7,5% наблюдалось резкое колебание процентной маржи, то на графике видно, что с середины 2023 г. и до июля 2025 г. динамика чистой процентной маржи сохраняла, хотя и слабо выраженную, но в целом все-таки тенденцию понижения.

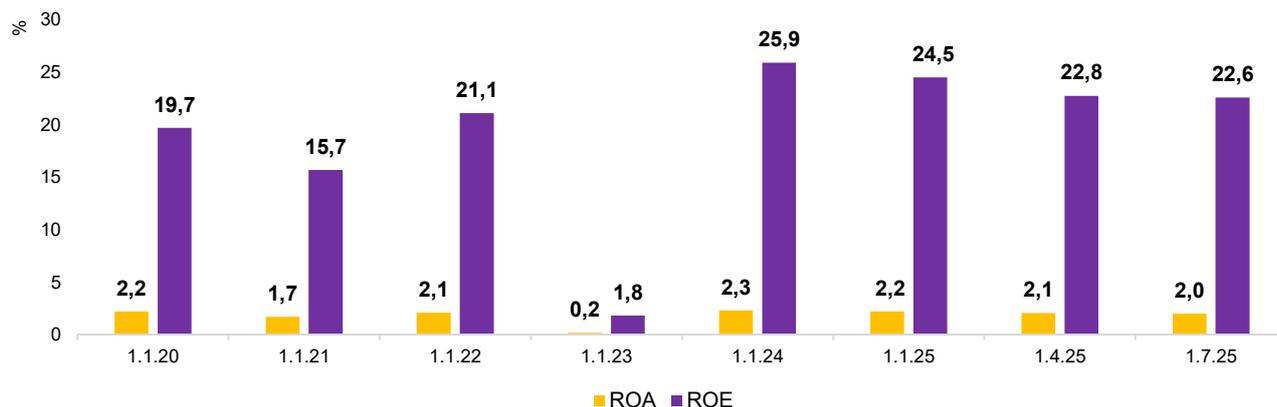
Источник: Обзор финансовой стабильности IV кв. 2024 г. - I кв. 2025 г., Банк России, рис.6.

В условиях жестких денежно-кредитных условий российские банки сумели поддерживать маржу по процентным и комиссионным операциям. По итогам первой половины 2025 г. объем чистой прибыли, как и за соответствующий период прошлого года, составил 1,7 трлн руб., несмотря на рост отчислений в резервы из-за постепенного «вызревания» части кредитного портфеля населения. Полученный финансовый результат распределился крайне неравномерно по различным группам банков. Основная его часть (81,2%, или 1,38 трлн руб.) пришлось на СЗКО. В июне текущего года доля прибыльных банков (без учета небанковских кредитных организаций) в процентах от активов банковского сектора составила 94%. 230 банков показали положительный финансовый

результат, а 78 банков (25,3% от их общего числа) получили убытки. При этом обращает на себя внимание то, что 48 банков из ТОП-100 российских банков по итогам первой половины 2025 г. столкнулись с ухудшением финансового результата по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Банковский сектор продолжает показывать достаточно высокую операционную эффективность. К началу III квартала 2025 г. рентабельность балансового капитала составляла 22,6%, что немного ниже, чем годом ранее, но по мировым меркам остается достаточно высокой. Рентабельность активов в целом по банковскому сектору была на уровне 2,0%, который близок к средним общемировым значениям.

Рентабельность активов и капитала банковского сектора



Источник: база данных Банка России, расчеты АБР.

В экспертном сообществе прогнозы по чистой прибыли банковского сектора в 2025 г. варьируются на уровнях от 3 до 3,8 трлн руб. Консервативные оценки исходят из того, что спад корпоративного кредитования, реструктуризация задолженности и необходимость доформирования резервов на возможные потери по ссудам могут сдвинуть финансовый результат вниз. Оптимистические оценки основаны на

том, что переход к циклу снижения ключевой ставки будет содействовать оживлению спроса на кредиты, опережающему на первых порах снижению рыночных ставок привлечения по сравнению со ставками размещения и тем самым повышению чистой процентной маржи. **Банк России в своем прогнозе оценивает ожидаемую прибыль по итогам 2025 г. в диапазоне 3-3,5 трлн руб.**

2.4. Регуляторные новации в банковском секторе и особенности их применения

Органы власти ожидают от банков активизации участия в проектах с задачей укрепить технологическую и промышленную составляющие национального суверенитета. При этом опираться необходимо в основном на собственные ресурсы и возможности. Банки же в свою очередь рассчитывают на то, что этот запрос найдет свое отражение в изменении регулирования, учитывающем национальные особенности рынка. С одной стороны, необходимо внедрять механизмы, ограничивающие риски, с другой – не перегружать банки нормами,

снижающими их способность участвовать в проектах, важных для роста экономики.

Банки уже более двух лет работают в условиях жесткой денежно - кредитной политики, что естественным образом сказалось на доступности кредитов и темпах кредитования, но позволило избежать дальнейшего ускорения темпов инфляции. Для кредитных организаций это означает необходимость более тщательно отбирать заемщиков, усиливать контроль за рисками.

Регуляторные меры, принимаемые Банком России, направлены на то, чтобы рост просрочки не оказал влияния на стабильность банковской системы. В регулировании и надзоре особое внимание уделено трем направлениям:

- укрепление капитальной базы;
- упреждение кредитных рисков: повышение качества выдаваемых кредитов, снижение избыточной кредитной концентрации;
- работа с возникающей проблемной задолженностью, тщательный мониторинг финансового положения заемщиков.

Для восстановления запаса капитала банков и ограничения системных рисков, связанных с высокой долговой нагрузкой граждан и юридических лиц Банк России существенно расширил набор мер макропруденциального регулирования. Впервые установлена ненулевая антициклическая надбавка к нормативам достаточности, начало действовать макропруденциальное регулирование для ипотечных и автокредитов и макропруденциальная

надбавка для крупных заемщиков с уже высоким уровнем долговой нагрузки. Реализация этих регуляторных изменений оказывает существенное влияние на кредитные портфели банков и стимулирует банки к большей осмотрительности в работе с заемщиками, в том числе, по мнению Банка России, это может способствовать снижению концентрации в банковском секторе.

Однако сами механизмы реализации макропруденциальных мер не всегда являются совершенными и нуждаются в доработке и донастройке. Так пока не нашла своего полного отражения в макропруденциальном регулировании специфика потребительских кредитов, содержащих условие об отложенном предоставлении заемщиком в залог автотранспортного средства в качестве обеспечения исполнения обязательств по потребительскому кредиту, что уже привело к приостановке этого вида кредитования из-за высоких рисков превышения ограничений МПЛ по корзине необеспеченных кредитов.

В стадии обсуждения находятся проекты указаний Банка России, согласно которым будет изменен порядок установления макропруденциальных лимитов, в частности появятся пересекающиеся интервалы ПДН. Инициатива поддерживается большинством банков, поскольку станет возможным перераспределение лимитов с более рискованных кредитов на менее рискованные, которые обременены меньшим размером надбавок. Кроме того, это означает большую самостоятельность банков при определении кредитной политики, которая с введением и дальнейшим ужесточением макропруденциальных лимитов сильно уменьшилась.

В этих же проектах содержатся исключения из расчета МПЛ кредитов

на рефинансирование, предоставляемых заемщику в целях полного или частичного исполнения им обязательств перед другим кредитором. Уточнение в макропруденциальном регулировании рефинансирования поддерживается банками, однако механизм его реализации требует детализации и обсуждения.

Дополнительного обсуждения и доработки в макропруденциальном регулировании потребует и переход к использованию официальных доходов при выдаче кредитов. Установить такую обязанность для кредиторов в прошлом году поручил Президент Российской Федерации. Банк России совместно с заинтересованными министерствами и ведомствами утвердил дорожную карту, определяющую основные этапы перехода на новый порядок использования информации. Однако банки полагают, что при реализации нового подхода необходимо учесть и нивелировать негативное влияние ряда риск-факторов.

Предоставление кредитов физическим лицам только при наличии официально подтвержденного дохода является важным шагом к повышению прозрачности финансовой системы, однако затрагивает широкий круг граждан, включая лиц, чьи доходы не отражаются в государственных системах

(например, сотрудники силовых структур), а также тех, кто не имеет доступа к порталу «Госуслуги». Учитывая, что официальные доходы в среднем на 25% ниже располагаемых, такой подход может ограничить доступ граждан к новым кредитам и программам рефинансирования, особенно при снижении ключевой ставки. Это, в свою очередь, создает риск роста обращений граждан к нелегальным кредиторам.

Дополнительный риск – зависимость принятия кредитных решений от стабильной работы цифровой инфраструктуры (ЕПГУ, СМЭВ) без альтернативных источников информации. При этом уже сегодня у ряда крупнейших банков внедрены и работают модели оценки дохода в целях расчета ПДН (показатель долговой нагрузки), которые валидированы регулятором. Эти модели основаны на статистике сотен тысяч наблюдений и соответствуют нормативным актам Банка России. Остальные банки могут использовать в целях расчета ПДН сравнение заявленного клиентом дохода и среднедушевого дохода по региону, когда выбирается наименьшее из двух значений. Консервативное прочтение поручений предполагает отмену этих двух

подходов. Банковское сообщество предлагает признать такие модели допустимыми инструментами подтверждения доходов, а также использовать расчетные данные Росстата.

Банки начали рассчитывать нормативы достаточности капитала по новым инструкциям Банка России № 220-И⁵ и № 221-И⁶. Новые правила предполагают переход всех банков с универсальной лицензией на финализированный (более чувствительный) подход к расчету нормативов достаточности капитала. Стандартный подход сохранится для банков с базовой лицензией и небанковских кредитных организаций.

В числе других важных изменений: усовершенствованы критерии отнесения заемщиков к инвестиционному классу, введены дифференцированные риск-веса по кредитам субъектам и муниципальным образованиям России, риск-веса по ипотечным кредитам на этапе строительства приравнены к тем, которые используются для ипотеки на готовое жилье, при расчете макропруденциальных надбавок будет применяться единый

⁵ Инструкция Банка России от 26 мая 2025 г. № 220-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности собственных средств (капитала) банков с универсальной лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением».

⁶ Инструкция Банка России от 26 мая 2025 г. № 221-И «Об обязательных нормативах банков с базовой лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением».

мультипликативный подход как для банков, использующих подходы к оценке рисков на основе внутренних рейтингов, так и для других банков. **Реализуемые Банком России изменения повлекут значительные трудозатраты для банков различного масштаба.** Малые и средние банки должны будут переходить на сложный финализированный подход к расчету нормативов, а более крупные игроки сосредоточатся на последствиях изменений, связанных с новым определением заемщиков инвесткласса.

Банком России подготовлена и вступит в действие в этом году новая редакция Положения № 590-П⁷, в которой нашли отражение многие точечные инициативы, с которыми банки выступали на протяжении длительного времени. При этом новая редакция во многом консервативнее подходит к формированию резервов. Большую дискуссию вызвали также предусмотренные этим документом нормы о контроле минимального платежа, ужесточении регулирования ипотеки, а также изменения в работе с документами для анализа финансового положения и реструктуризации.

⁷ Положение Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности».

Регулятор планирует ужесточить требования по резервам и по рискам для компаний с госучастием, если акционер не предоставил юридически обязывающих документов о готовности поддержать заемщика в случае сложностей с обслуживанием кредита. Чтобы банки более объективно и адекватно оценивали риски, будет запрещено использовать собственные факторы экспертной корректировки для снижения резерва при плохом финансовом положении заемщика.

Банк России скорректировал также свои подходы к реструктуризации кредитов⁸, в случае если у компании есть реалистичный бизнес-план, который показывает устойчивое и достаточно быстрое (на горизонте трех лет) улучшение ее финансового положения, позволяя банкам оценить его не хуже, чем среднее. Эта возможность войдет в арсенал инструментов для работы банков с просроченной задолженностью.

Возобновлено обсуждение риск-чувствительного лимита⁹ для иммобилизованных активов. Банк России обратил внимание на то, что ускоренный рост экосистем и инвестиций в непрофильные активы продолжается и планирует остановить превращение банков в инвестфонды, перекладывающие на вкладчиков

⁸ Информационное письмо Банка России о реструктуризации задолженности заемщиков от 23.05.2025 № ИН-08-23/85.

⁹ Консультационный доклад Банка России «Риск-чувствительный лимит для иммобилизованных активов».

инвестиционные риски, включая риски акционерных вложений. **Наибольшая концентрация имобилизованных активов наблюдается в крупнейших госбанках, в среднем это около 30% от капитала.** Поэтому вложения в имобилизованные активы сверх лимита будут вычитаться из капитала, то есть полностью покрываться за счет собственных средств акционеров банка.

Банки поддержали большинство предлагаемых характеристик имобилизованных активов, изложенных в Докладе, а именно: неопределенный срок/перспективы возврата средств, низкая ликвидность или отсутствие рынка, высокие риски обесценения и отсутствие стабильного денежного потока. Однако предложенные в докладе подходы к отнесению активов к «непрофильным для банков» и соответствующим вычетам из капитала необходимо существенно доработать с учетом национальных целей, способности банков привлекать капитал и утилизации капитала новыми нормами регулирования и государственными задачами, поставленными перед сектором.

В июне 2025 г. Банк России приступил к реализации давно обсуждаемого вопроса о пересмотре надзорной оценки банков¹⁰, в частности, их

экономического положения. Действующую методику оценки планируется существенно скорректировать для более точного ранжирования банков по уровню риска. В дальнейшем оценка экономического положения банка станет базой для расчета дифференцированных ставок страховых отчислений в Фонд обязательного страхования вкладов. Новая методика учитывает сложившуюся практику надзорной оценки, а также особенности российской банковской системы и лучшие зарубежные практики присвоения надзорных рейтингов кредитным организациям. Банки поддерживают концепцию развития надзорной оценки, изложенную в Докладе, и изменение ставок отчислений в Фонд обязательного страхования вкладов. Обсуждение же предметной части методики должно быть продолжено, поскольку отдельные ее положения требуют доработки и детализации.

Проведенный Ассоциацией опрос по докладу Банка России «Изменение подхода к оценке экономического положения банков» показал, что отдельные составляющие блоков оценки дублируют друг друга, а также пересекаются с иными регуляторными и надзорными требованиями, что может приводить к двойному учету одних

¹⁰ Доклад Банка России «Изменение подхода к оценке экономического положения банков».

и тех же факторов. Методика вводит новые показатели, сходные с имеющимися в банковском регулировании, целесообразность внедрения которых не очевидна. Дискуссионной является корректировка в методике на рыночную позицию с предложенными параметрами, которая вкупе со значимостью доходности обесценит принцип пропорционального регулирования. Не в достаточной

мере учтены особенности профиля банков, в том числе выполняющих государственные задачи, а также saniруемых кредитных организаций. Предварительные оценки дают основания полагать, что методика отдает приоритет краткосрочному кредитованию и высокой маржинальности, а не банковскому финансированию долгосрочных проектов, важных для экономики.

2.5. Стратегические задачи развития финансового рынка

Всемерное содействие развитию финансового рынка, особенно сегмента долевых ценных бумаг (акций), а также других институтов и инструментов долгосрочного финансирования входит в число первоочередных направлений деятельности Правительства Российской Федерации и Банка России.

Для России приоритетное развитие рынка капитала продиктовано необходимостью финансирования структурной трансформации экономики и обеспечения ее технологического суверенитета. Поставлена задача повысить роль российского фондового рынка как источника инвестиций и к 2030 г. удвоить его по сравнению с нынешним уровнем, доведя до 66% ВВП.

По оценкам НАУФОР, для решения этой задачи потребуется проведение в период 2025-2030 гг. IPO на сумму 1,28 трлн руб. ежегодно, что в сумме дало бы необходимые для достижения поставленной цели 8 трлн руб. от первичных размещений. Но порядок цифр может быть и иным в случае снижения инфляции до уровня, близкого к его целевому значению.

При высокой инфляции капитализация рынка акций обречена быть низкой еще и по той причине, что она представляет собой дисконтированную приведенную стоимость будущих прибылей. Чем ниже рыночные ставки, тем выше будет приведенная стоимость, а значит и капитализация фондового рынка.

ТОП-10 стран по уровню капитализации фондового рынка, % от ВВП*



Использование показателя капитализации фондового рынка как оценочного параметра не делает его целью, а тем более самоцелью развития института «длинных денег». Значение показателя капитализации зависит от фазы деловых и финансовых циклов, объемов ВВП, внешних шоков, проводимой денежно-кредитной политики и многих других факторов. Косвенным подтверждением того, что данный показатель не позволяет однозначно судить о динамике и факторах развития национальных фондовых рынков, может служить приводимый список ТОП-10 стран по уровню капитализации фондового рынка.

*данные по этим странам за 2022-2024 гг.
Источник: The Global Economy.com.

В России капитализация фондового рынка рассчитывается путем умножения количества акций на их рыночную цену. При расчете показателя капитализации учитывается капитализация всех компаний, активами которых торгует биржа. Рыночная капитализация российского фондового рынка характеризуется крайне высокой волатильностью. С начала текущего столетия она поднималась до 97% ВВП в 2007 г. и падала в отдельные периоды до 18-23% ВВП. Последние годы были отмечены уходом с российского фондового рынка значительной части нерезидентов, блокировкой российских финансовых активов и введением беспрецедентно жестких санкций против инфраструктурных организаций финансового рынка. **На российских фондовых площадках начали формироваться новые модели поведения профессиональных участников рынка ценных бумаг, эмитентов и инвесторов. Взамен покинувших рынок нерезидентов пришли отечественные эмитенты и частные инвесторы, в том числе физические лица.**

Банк России опубликовал обзор рынка первичных размещений¹¹. За 2024 г. первичные размещения (IPO) провели 15 компаний. Для сравнения отметим, что в 2023 г. на IPO вышли только 8 эмитентов, а в 2022 г. – только один. Общее количество публичных размещений в 2024 г. оказалось на 58% больше, чем годом ранее, хотя размер средств, которые удалось привлечь – 102,1 млрд руб. – на 20% меньше, чем в 2023 г. В основном на IPO выходили компании малой и средней капитализации из таких секторов, как IT, цифровые технологии, фармацевтическая промышленность и др.

Некоторые компании решили выходить на российский фондовый рынок после того, как стало сложнее получать финансирование на зарубежных площадках. **В 2025 г. общее настроение на рынке акций**

довольно сдержанное по таким причинам, как геополитическая неопределенность и высокая ключевая ставка. По состоянию на июль 2025 г. в России пока состоялось только одно IPO: на Санкт-Петербургской бирже провела размещение краудлендинговая платформа JetLand.

Ценные бумаги эмитентов, которые вышли на биржу в 2024 г., отличаются невысокой ликвидностью и повышенной волатильностью. Самыми волатильными в первые месяцы после IPO были акции, в размещении которых участвовало большое количество инвесторов-физических лиц. Доходность акций после IPO снизилась по сравнению с предыдущим годом: в 2024 г. средняя доходность акций за первый день после IPO составила +2,5%, за

¹¹ Публичные размещения и предложения акций: итоги 2024 года. Информационно-аналитический материал, Банк России, 2025.



30 дней – +2,4%, а за 6 месяцев и вовсе ушла в минус (-)25,8%.

Но при этом следует учитывать, что рост или падение акций после IPO во многом зависят и от общего движения рынка. В последние 2 года высокие ставки по банковским депозитам снижали привлекательность вложений в акции, поскольку позволяли получать гарантированную двузначную доходность практически без рисков. **Продолжительный цикл**

повышения ключевой ставки Банка России усилил приток средств на срочные банковские вклады, которые стали более конкурентными по сравнению с инвестициями на фондовом рынке. В условиях высоких рыночных ставок в фокусе интересов большинства инвесторов останутся в основном доходности по краткосрочным инструментам финансового рынка.

Всего в первичных размещениях в 2024 г., по данным Банка России, приняли участие 415 тыс. розничных инвесторов, которые обеспечили 40% всех привлеченных средств. Основная часть (около 70%) из них были неквалифицированными инвесторами. В среднем в одном IPO участвовало около 45 тысяч человек. Общее число частных инвесторов, участвующих в IPO, увеличилось, но средний размер инвестиций граждан в рамках одной сделки снизился на треть по сравнению с 2023 г. **В целом же у частных инвесторов пока не сформировалась привычка участвовать в публичных размещениях. Большинство участников подошли к IPO как спекулянты, не проводя глубокого анализа каждого конкретного эмитента, и во многих случаях этот расчет не принес положительных результатов. Только семь из 22 IPO, прошедших за последние два года, принесли инвесторам прибыль, если сравнивать их текущие котировки с ценой размещения. Инвесторы чаще участвуют в IPO в попытках быстрого заработка на краткосрочных стратегиях, а не с инвестиционными целями.**

Формирование целостного и эффективно действующего механизма «длинных денег», в рамках которого магистральным вектором служат усилия по дальнейшему развитию рынка капитала, предполагает не только рост размещений на первичном и вторичном рынках, но и выстраивание новой модели поведения участников финансового рынка – эмитентов и

инвесторов. В настоящее время целесообразно сделать акцент не только на росте числа публичных компаний, инвесторов и объемов размещений, хотя это и важная задача, но также, а может быть, и главным образом на создании доверительной среды на фондовом рынке и повышении его прозрачности. В более широком плане речь идет об изменении способов привлечения денежных средств и

переходе на специфическую модель их размещения. В России, как и во многих странах мира, исторически сложилась **банкоцентричная модель** финансовой индустрии, которая характеризуется тем, что активы банковского сектора преобладают в структуре финансовых активов в целом. Соответственно основная часть сбережений физических и юридических лиц принимала форму остатков на банковских счетах.

За долгую историю банковского дела мир многократно переживал «набеги вкладчиков» на банки. Регуляторы извлекли уроки из банковских кризисов. К настоящему времени во всем мире созданы системы страхования вкладов и механизмы экстренного рефинансирования коммерческих банков в случае угрозы потери ликвидности. Банкротства отдельных банков уже не оказывают разрушительного системного эффекта.

Иначе обстоят дела на рынке капитала. Именно здесь в наибольшей степени дает о себе знать **асимметричность информации** (проблема «персиков и лимонов»). **Баланс рисков эмитентов и инвесторов крайне неустойчив. Принятие инвестиционных решений зависит от множества**

факторов и предполагает достаточно высокий уровень финансовой грамотности. Шансы потерять частично или полностью свои сбережения выше, чем в случае их размещения на счетах в банке. И эти потери вообще не компенсируются государством.

В этой связи заслуживают внимания предложения Банка России по повышению прозрачности условий проведения первичных размещений и раскрытию информации публичным акционерным обществом¹². **В указанном документе регулятор отмечает, что розничные инвесторы зачастую не обладают достаточной информацией для того, чтобы оценить конкретный инвестиционный кейс, а эмитенты часто формально относятся к материалам в проспекте ценных бумаг.**

Их содержание не позволяет инвестору получить необходимую для инвестиционных решений информацию, прежде всего ключевые финансовые и операционные показатели. Если для институциональных инвесторов перед IPO проводятся личные встречи и презентации эмитентов, то розничные инвесторы должны ограничиваться лишь проспектом, маркетинговыми и рекламными материалами.

¹² См. Банк России «Информационная прозрачность на рынке ценных бумаг: эмитенты и условия первичного размещения их акций». Доклад для общественных консультаций, М., январь 2025;

Банк России «Информационная прозрачность на рынке ценных бумаг: эмитенты и условия первичного размещения их акций», Отчет об итогах публичного обсуждения доклада для общественных консультаций, М, июль 2025.

Это делает частных инвесторов более уязвимыми к рискам.

Банк России предлагает трансформировать резюме проспекта ценных бумаг с учетом интересов розничных инвесторов.

Регулятор считает, что документ должен быть кратким, не более семи страниц, изложенных простым языком, и содержать информацию о стратегии и перспективах компании, ее финансовых показателях в сравнении с прошлыми периодами и о факторах, влияющих на реализацию стратегии. Это означает, что эмитенты должны раскрывать не только информацию о прошедших периодах, но и прогнозные показатели выручки, прибыли, рентабельности капитала.

Включение такой информации в проспект ценных бумаг позволит аналитикам, по мнению регулятора, более качественно оценивать деятельность эмитента и прогнозировать, например, соблюдение дисциплины дивидендных выплат. Банк России считает также важным обязать эмитентов раскрывать информацию о механизме стабилизации цены акций после IPO, что может снизить волатильность акций в первые дни рыночных торгов.

Одним из ключевых вопросов, который еще предстоит решить, является выработка подходов к определению «справедливой цены» при размещении акций и их распределении между

инвесторами. Как показывает практика, некоторые вышедшие на IPO компании вообще не размещали в свободном доступе аналитические отчеты с оценкой стоимости эмитентов.

Нерешенной остается проблема распределения акций между инвесторами. Компании выводят на рынок, как правило, небольшую долю уставного капитала – подчас меньше 10%. IPO часто сопровождаются ажиотажным спросом с превышением предложения в 20-30 раз. В итоге инвесторы получают меньшее число акций, чем предполагалось.

Регулятор считает целесообразным обязать эмитентов раскрывать подходы к распределению акций между разными категориями инвесторов не позднее, чем за один рабочий день до старта сбора заявок, и отчитываться о фактическом распределении акций после размещения.

Банк России предлагает решить проблему завышения «справедливой стоимости акций» в ходе подготовки к IPO, **обязав эмитентов раскрывать прогнозные финансовые показатели, планы деятельности, а также привлекая к оценкам не менее двух независимых аналитических структур.** Они должны быть типовыми и доступными широкому кругу инвесторов. При этом ставится задача унифицировать деятельность учреждений, предоставляющих услуги по организации IPO. **Такие компании**

наравне с эмитентами будут обязаны нести ответственность за предоставленную ими информацию.

Завершая этап общественного обсуждения, Банк России подтвердил необходимость регуляторных решений для стимулирования долгосрочного инвестирования в

акции российских компаний и сохранения уровня доверия и защиты инвесторов на рынке капитала. **Примером новых регуляторных решений может служить утвержденный в августе 2025 г. новый базовый стандарт работы управляющих активами на финансовом рынке.**

Документ обязывает до начала сделок определять инвестиционный профиль клиента – с учетом ожидаемой доходности, допустимого риска и инвестиционного горизонта, а также заранее предупреждать, что доходность не гарантируется. Управляющий обязан предоставить клиенту письменное описание его инвестиционного профиля и получить согласие на работу по нему.

Профиль неквалифицированного инвестора должен определяться управляющим на основании сведений о цели инвестирования, его возрасте, примерных среднемесячных доходах и расходах за последние 12 месяцев, о сбережениях и денежных обязательствах, об образовании, опыте и знаниях в области инвестирования. Приобретение управляющим производных финансовых инструментов или ценных бумаг, по которым размер выплат зависит от наступления (или ненаступления) одного или нескольких обстоятельств, в состав портфеля неквалифицированного инвестора допускается только при условии, что покупка других активов не позволяет достичь его целей в соответствии с инвестиционным профилем. Новый стандарт вступит в силу через шесть месяцев после опубликования.

03

Ключевые векторы цифровой трансформации экономики и финансов

3.1. Текущие тенденции и приоритеты токенизации активов и денег

3.2. Искусственный интеллект в системе координат экономики данных

3.3. Актуальные вопросы формирования национальной цифровой инфраструктуры



3. Ключевые векторы цифровой трансформации экономики и финансов

Цифровая трансформация экономики и финансов переживает только начальный период развития и продолжает оставаться во многом «неизведанной территорией» (terra incognita). Во всех странах мира проводится работа по продвижению цифровых технологий и решений. При всем многообразии векторов цифровизации к числу ключевых из них в текущих условиях относятся токенизация активов, включая расчеты, использование искусственного интеллекта и формирование цифровой инфраструктуры.

Несмотря на то, что еще нет устоявшейся терминологии и зачастую одинаковые или похожие по своей сути инструменты цифрового

мира имеют специфические названия, в большинстве юрисдикций полным ходом идет формирование законодательной базы и регулятивной среды обращения цифровых активов. Становится все более понятным, что наряду с очевидными преимуществами токенизация активов и расчетов несет с собою дополнительные риски и во многом пока еще латентные угрозы нарушения финансовой стабильности. Сказанное в равной степени относится к искусственному интеллекту, применение которого многократно умножает производительную силу общества, но одновременно делает возможным его использование в нелегитимных целях.

3.1. Текущие тенденции и приоритеты токенизации активов и денег

Токенизация в широком понимании этого термина представляет собой создание и запись цифровых представлений традиционных активов на программируемых платформах. Новое смысловое содержание термина «токен» как единицы языка стало возможным благодаря инновационным разработкам в области криптографии и созданию блокчейн-технологии, ставшей первой разновидностью технологии распределенного реестра (ТРР). Будучи записью в регистре,

распределенной в блокчейн-цепочке, каждый токен представляет собой уникальный криптографический код, который служит своего рода «подставкой» для реальных данных. Токен может совмещать в себе функции актива, цифрового договора и платежного инструмента.

Наряду с ТРР в токенизированных расчетах допускается возможность использования централизованных реестров и их гибридов в целях обеспечения бесшовности платежного

пространства, интеграции различных элементов платежной системы и скорости перевода денежных средств. При таком подходе данные в информационной сети, являющейся по сути базой данных, образуют цепочку последовательных блоков, которые связаны между собой. В каждый новый блок данных включаются сведения из предыдущих блоков. Таким образом обеспечивается надежная и безопасная система записей данных, которые нельзя произвольно изменить.

Токенизация активов, сохраняя генетическую связь с реальными и финансовыми активами, придает им уникальные свойства программируемости, делимости, высокой ликвидности, прозрачности и открытого доступа к информации. В частности, активы можно разделить на множество мелких токенов, что позволяет привлекать больше инвесторов. Дробление позволяет инвесторам с небольшим капиталом приобретать доли в активах с высокой рыночной стоимостью. Операции с токенами осуществляются в режиме 24/7. Использование криптографии и прозрачность цепочки владения затрудняют подделку токенов. Данные о владении и транзакциях доступны для аудита в режиме реального времени. Существенное значение имеет и то, что токенизация расчетов обеспечивает снижение транзакционных издержек, сокращает

потребность в посредниках и позволяет использовать смарт-контракты для автоматического исполнения условий сделок.

Преимущества токенизации делают ее привлекательной для бизнеса, эмитентов и инвесторов. Рынки цифровых активов, главным образом цифровых финансовых активов (ЦФА), в настоящее время находятся в фазе активного роста. Масштабы и темпы продвижения токенизации финансовых активов оставляют позади себя даже самые оптимистические оценки и прогнозы.

В то же время токенизация активов, несмотря на свои значительные преимущества, несет с собой пока не вполне очевидные уязвимости и риски, которые важно учитывать участникам рынков и регуляторам.

На сегодняшний день еще ни в одной стране не сформированы базы данных по уже реализованным рискам использования токенизированных активов, хотя уже известны, в частности, случаи создания цифровых финансовых пирамид по схеме Понци и дефолтов ЦФА (в том числе в России).

При токенизации активы как бы «наследуют» уязвимости традиционных активов, добавляя характерные только для них специфические технологические, правовые и регуляторные риски. ЦФА подвержены кредитному риску, поскольку инвесторы могут понести убытки вследствие неисполнения

эмитентом ЦФА своих обязательств. В случаях выпуска ЦФА, представленных привязкой к стоимости какого-либо базового актива, повышенными будут риски неблагоприятного изменения стоимости активов из-за изменения различных рыночных факторов (рыночный риск и риск потери ликвидности).

Уязвимости токенизированных активов в полном объеме затрагивают технологическую, правовую и операционную сферы. **Особенно важно обеспечить надежную техническую и юридическую связь цифрового актива (токена) с реальным активом и гарантировать защиту прав инвестора.** К числу наиболее значимых правовых рисков относятся различие в подходах к регулированию токенизированных активов, налоговая неопределенность, возможные конфликты между цифровыми и традиционными правами. В мировой практике нет единых стандартов правового регулирования цифровых активов, что осложняет стандартизацию цифровых активов и определение их аналогов по разным юрисдикциям. Отсутствие надлежащего регулирования может позволить выпускать токены (риск нелегитимной эмиссии) на несуществующие или переоцененные активы. Несоблюдение стандартов KYC/AML повышает риски отмывания денег и финансирования терроризма. В контексте сказанного большое

значение для развития рынка ЦФА и цифровых прав имеет надлежащее пруденциальное регулирование и создание целостной системы рейтинговых оценок выпусков ЦФА.

Повышенную опасность несут с собой технологические и операционные риски, реализация которых при самом худшем варианте может превратить токенизированные активы в цифровую труху. Наиболее значимые технологические риски связаны с компрометацией безопасности сети, на которой выпущен токен, и уязвимостью смарт-контрактов, которые часто полагаются на внешние источники данных (ораклы). Если оракл будет скомпрометирован, то это приведет к исполнению контракта на ложных условиях. Ошибки в коде смарт-контракта, управляющего токеном, могут привести к потере частных ключей или отправке в случае фишинговой атаки средств на неверный адрес. Доступ к токенам может быть также утрачен вследствие взлома киберпреступниками платформ и кошельков. Перечень технологических и операционных уязвимостей токенизированных активов этим не ограничивается и может быть продолжен, что подтверждает приоритетную роль создания эффективных, в том числе правовых, механизмов противодействия хакерским атакам и защиты данных.

Отдельного рассмотрения заслуживает тема токенизации расчетов, поскольку продвижение цифровых решений не может быть полным без токенизации платежного оборота. Функционал токенизации расчетов фокусируется на оптимизации движения платежных средств и обязательств между агентами делового оборота. Благодаря токенизации расчетов повышается прозрачность финансовых операций, ощутимо возрастает скорость прохождения платежей и снижаются транзакционные издержки.

Исходным пунктом токенизации расчетов послужил запуск в январе 2009 г. частной платежной системы Биткойна. Выпуск биткойна как первого представителя инновационной группы платежных систем на базе TRP заложил основу для последующей эмиссии криптовалют различного уровня и развития торговых площадок в виде криптовалютных бирж. Наиболее весомый вклад в повышение уровня функциональности частных криптовалют внес проект Эфириум (Ethereum). В отличие от биткойна этот проект представил концепцию создания и исполнения «смарт контрактов» – программируемых алгоритмов, автоматически выполняющих условия соглашений между участниками.

Общим у биткойна и альткойнов является то, что они, хотя и не

признаются законными платежными средствами, первыми создали механизм токенизированных расчетов, основанный на блокчейн-технологии. Количество операций, их объемы и круг участников токенизированных расчетов неуклонно и быстро увеличиваются. Оставаясь вне правового поля и будучи высокорисковыми, они тем не менее получают все большее признание со стороны участников делового оборота.

Однако центральные банки на начальном этапе проведения токенизированных расчетов относились к этому феномену в целом скептически и не видели в нем угрозы исторически сложившимся формам расчетов.

Эмиссия майнинговых валют, прежде всего биткойна и эфириума, ограничивалась заложенными в них алгоритмами. К тому же на первых этапах курсы этих валют характеризовались крайней неустойчивостью, что препятствовало их использованию в качестве платежных инструментов. Доминирующими были представления, что майнинговые криптоактивы в основном будут востребованы в качестве высокорисковых объектов инвестирования.

Вплоть до 2014 года ни один из центральных банков не приступал к разработке ЦВЦБ. Отношение регуляторов к использованию

криптовалют в расчетах стало меняться с появлением особой разновидности криптовалют, получившей название стейблкоинов. Их основу образует цифровой актив, привязанный к резервным валютам или иным активам с устойчивой внутренней стоимостью. И в этом качестве стейблкоины представляют собой цифровые денежные суррогаты. Датой их возникновения принято считать 2014 год, когда американская компания Tether Limited реализовала на практике концепцию создания криптовалюты с устойчивым рыночным курсом, привязанным к стоимости базового актива.

Технология распределенного реестра (блокчейн), токенизация активов и смарт-контракты открывали новые возможности для повышения эффективности платежных систем в целом и СБП в особенности. Они начали входить в привычку и трансформироваться в обычаи делового оборота. В этой ситуации центральные банки могли оказаться в качестве догоняющей стороны. Именно это побудило их приступить к разработке различных вариантов цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ).

Модели ЦВЦБ разбиваются на два основных типа: «оптовые» (wholesale) ЦВЦБ и «розничные» (retail) ЦВЦБ (последние называются также моделями ЦВЦБ «общего назначения»). Но это только верхний

уровень, который затем дезагрегируется каждой страной в зависимости от выбора архитектуры, характера доступа, инфраструктуры, уровня взаимосвязей и множества других характеристик.

Наряду с розничными и оптовыми моделями ЦВЦБ можно выделить также гибридную модель. Ее суть заключается в токенизации безналичных денег на счетах коммерческих банков. Здесь токенизированные деньги выступают обязательствами коммерческих банков, но в случае, если эти деньги будут использоваться для проведения расчетов через счета коммерческих банков, открытые в центральном банке, то они уже становятся обязательствами центрального банка и могут быть отнесены к ЦВЦБ. При выборе модели ЦВЦБ каждая страна (юрисдикция) исходит из приоритета национальных интересов, учета степени развития финансового сектора и платежных систем, возможностей использования инновационных технологий.

При этом следует учитывать, что мотивы разработки моделей ЦВЦБ со временем могут меняться, а энтузиазм может уступать место скепсису. Именно это и случилось в последние два года, когда (после пика ажиотажного интереса в 2019-2021 годах к тематике ЦВЦБ) наметился отход от форсированного продвижения проектов ЦВЦБ. **Главной особенностью текущего**



момента является то, что продвижение ЦВЦБ все больше увязывается с развитием национальных и трансграничных систем быстрых платежей (СБП). Усилия фокусируются на создании эффективной цифровой инфраструктуры с использованием атомарных расчетов, смарт-контрактов и программируемости токенизированных денег. Но тем самым сложились условия для выборочной имплементации частных цифровых валют в национальные платежные системы.

К настоящему времени во многих странах мира, включая Россию, введены или вводятся экспериментальные правовые режимы, которые допускают использование частных цифровых активов в расчетах.

От запрета страны переходят к их регулированию. Выборочная легитимизация (включение в правовое поле) частных криптоактивов еще не делает их деньгами, но тем не менее придает им свойства платежных средств, в известном смысле признаваемых законом.

Вопрос о том, в какой степени следует допускать совместное использование

ЦВЦБ, частных криптовалют и стейблкоинов в платежном обороте остается дискуссионным. **Сохранение ведущей роли денег центрального банка в условиях стремительного распространения частных цифровых валют и их суррогатов (стейблкоинов) ставится в качестве главной задачи во всех проектах по разработке всех вариантов ЦВЦБ.**

При отсутствии надлежащего регулирования и надзора рост масштабов использования частных криптоактивов (криптовалют и стейблкоинов) в платежных системах может привести к фрагментации денежного оборота и поставить под угрозу финансовый суверенитет большинства стран мира.

На первый план в текущих условиях выходит использование ЦВЦБ для поддержания устойчивости и безопасности платежных систем. **Отличительной чертой последних лет является то, что центральные банки проводят эту работу в тесном сотрудничестве с коммерческими банками и другими финансовыми организациями.**

3.2. Искусственный интеллект в системе координат экономики данных

Технологии искусственного интеллекта (ИИ), позволяющие имитировать когнитивные функции человека и получать результаты, сопоставимые с реализацией его интеллектуальной деятельности, во все большей степени начинают определять изменения системы координат глобальной экономики данных. За период 2013-2023 г. число научных работ по ИИ выросло с 102 млн до 242 млн публикаций, а доля ИИ в компьютерных науках – с 21,6% до 41,8%. В 2010 г. было зарегистрировано 3 833 ИИ-патента, в 2023-м – уже 122 511 (рост почти в 32 раза), причем за последний год прибавилось 29,6%. При этом Китай держит 69,7% всех ИИ-патентов. В 2024 г. частные вложения (без учета государственных средств) в ИИ достигли 252,3 млрд долл. – в 13 раз больше, чем в 2014 г.¹³

Последние годы характеризуются взрывообразным продвижением в разработках и применении ИИ. Ежегодно скорость ИИ-чипов растет на 43%, удваиваясь каждые 1,9 года. Энергоэффективность прибавляет по 40% в год, а цена падает в среднем за год на 30%. За год ИИ-модели прибавили на MMMU (измерение восприятия, знаний и понимания в LLM) 18,8%, GPQA (тест с вопросами и ответами) – 48,9%, а на

SWE-bench (выполнение реальных задач по разработке ПО) поднялись с 4,4 до 71,7%.¹⁴ Согласно новейшим данным Ассоциации «ФинТех», 88% компаний в мире активно изучают генеративные модели ИИ для создания новых данных или контента, причем этот интерес уже опережает другие формы ИИ (предсказательные модели, экспертные системы и другие)¹⁵.

Важнейшим трендом развития ИИ на ближайшие годы продолжает оставаться распространение генеративного ИИ на основе машинного обучения (ML) и особенно глубокого обучения (DL), включая большие языковые модели. По прогнозу лауреата Нобелевской премии по химии за 2024 год Д. Хассабиса (исполнительного директора подразделения корпорации Google, занимающегося ИИ), в течение ближайших 5-10 лет будет разработан ИИ общего назначения (Artificial General Intelligence, AGI), способный выполнять все человеческие когнитивные способности. Но это означает, что ИИ потенциально сможет взять на себя в функции Alter ego каждого отдельного человека, группы людей и отдельных сообществ.

¹³ «The AI Index 2025 Annual Report», Stanford University, April 2025

² Там же

¹⁵ «Сценарии применения генеративного ИИ в финтехе 2025», Ассоциация «ФинТех», 2025

Генеративный ИИ на наших глазах становится технологией общего назначения. Компании по всему миру активно внедряют генеративный ИИ в свои процессы, что делает их работу быстрее, увеличивает производительность труда сотрудников, повышает качество продуктов и услуг. В число лидеров уверенно входят организации финансового сектора экономики. **В России наиболее активным проводником использования ИИ выступает банковский сектор и другие сегменты финансового рынка (управление активами и страхование).** Финансовые организации все активнее используют технологии ИИ для повышения операционной эффективности, снижения рисков и улучшения клиентского опыта.

Среди ключевых направлений применения ИИ, перечень которых продолжает расширяться, можно выделить скоринг, андеррайтинг, торговлю, инвестиционное консультирование, управление рисками, маркетинг, взаимодействие с клиентами, противодействие мошенничеству и др.

Согласно результатам опроса, проведенного Ассоциацией ФинТех, в бизнес-процессах 95% российских финансовых и технологических организаций – респондентов

применяются системы на основе ИИ. По данным опроса, 87% респондентов уже используют ИИ-решения для анализа данных, 63% компаний – для работы с текстом, 35% компаний используют речевые технологии, 30% компаний применяют решения ИИ в области компьютерного зрения¹⁶.

Ограничениями для широкого применения ИИ на современном этапе являются их высокая стоимость, стандарты политики безопасности и объем компетенций на рынке. Развитие квази-когнитивных способностей ИИ опирается на обработку гигантских массивов данных, поставщиком которых по преимуществу служат Большие данные (Big Data) – огромные объемы структурированных и неструктурированных данных, которые не обрабатываются традиционными методами. **Наряду с техническими ограничениями нельзя упускать из поля зрения этическую сторону вопроса. ИИ в банковском секторе и других сегментах финансового рынка не должен использоваться «за спиной» клиента и за счет клиента. Бизнес, опирающийся на широкое применение ИИ, по своей природе не может не быть человекоцентричным.**

По итогам мониторинга и анализа текущих практик разработки и применения ИИ кредитными

¹⁶ «Применение технологий искусственного интеллекта на финансовом рынке», Ассоциация «ФинТех», октябрь 2023



организациями, некредитными финансовыми организациями, лицами, оказывающими профессиональные услуги на финансовом рынке, субъектами национальной платежной системы **Банк России разработал и опубликовал в июле 2025 г. «Этический кодекс в сфере разработки и применения искусственного интеллекта на финансовом рынке». Кодекс**

нацелен на формирование доверия клиентов к технологиям ИИ, снижение сопутствующих рисков и повышение прозрачности алгоритмов. Банк России предлагает банкам информировать клиентов о взаимодействии с ИИ, предоставлять возможность отказаться от него, пересматривать решения, принятые с его участием, учитывать особенности уязвимых групп и не допускать их дискриминации.

Ключевые принципы Этического кодекса в сфере разработки и применения искусственного интеллекта на финансовом рынке

1.Человекоцентричность. Клиент должен иметь право отказаться от взаимодействия с ИИ, быть проинформированным о том, когда и как ИИ принимает решение, получить возможность оспорить решение, принятое ИИ, – с участием сотрудника.

2.Справедливость. При разработке ИИ-решений персональные данные клиентов следует использовать только в случаях, когда они необходимы для существенного повышения эффективности таких продуктов и услуг.

3.Прозрачность. Кредитные и иные финансовые посредники должны сообщать клиентам о применении ИИ при оказании услуг, если это неочевидно из обстоятельств. При этом клиент вправе получить полные и достоверные сведения о технологии, в том числе об условиях применения и рисках.

4.Безопасность, надежность и эффективность. Кредитные организации и иные финансовые посредники должны проверять используемые наборы данных на достоверность, точность и полноту, исправлять в них неточности и актуализировать.

5.Ответственное управление рисками. Участникам финансового рынка при использовании ИИ рекомендуется вести учет применяемых моделей искусственного интеллекта, выявлять и оценивать уровень их риска для минимизации последствий.

Для обеспечения безопасности следует контролировать качество данных и моделей, защищать персональные данные и обеспечивать бесперебойную работу систем. Банки и другие финансовые посредники должны раскрывать информацию о работе ИИ и маркировать сгенерированный контент, если он может повлиять на клиента. Кредитным и некредитным финансовым организациям предлагается также вести учет используемых моделей, назначать ответственных за соблюдение кодекса и фиксировать возможные риски. Документ имеет рекомендательный характер.

Быстрое развитие технологии ИИ в финансах пока не позволяет в полной мере оценить все потенциальные риски его использования. Еще не накоплен эмпирический материал и отсутствуют базы данных, позволяющие диагностировать уязвимости и риски использования ИИ. Но несмотря на то, что стандартизированной карты рисков ИИ и единого взгляда на специфику их влияния на финансовый рынок пока не выработано, уже сейчас специалисты и эксперты выделяют основные группы потенциальных рисков, связанные с применением ИИ на финансовых рынках. Среди них наиболее часто указываются приводимые ниже уязвимости и риски.

- **Риски разработки ИИ и искажения работы модели ИИ**

Разработчики ИИ создают модели для решения определенных практических задач на основе имеющихся технических, финансовых и организационных возможностей. Модели генеративного ИИ работают на основе глубоких нейросетей, обучаемых на больших объемах разных данных, используют множество параметров для генерации ответов и, как следствие, обладают худшей объяснимостью. Применение моделей ИИ может приводить к возникновению рисков, основанных на неверных или неправильно интерпретированных результатах моделей. Реализация данного риска может привести к финансовым потерям, ошибочным решениям, репутационным последствиям.

- **Риски утечки данных и информационной безопасности**

Хранение и обработка персональных данных могут привести к их утечкам и нарушению конфиденциальности. Решения на базе ИИ могут быть использованы для создания более сложных кибератак, таких как фальсификация данных или атаки на критическую инфраструктуру. Генеративный ИИ сильно зависит от информации, на которой его обучают. Сохраняются проблемы утечки сведений, составляющих отдельные виды тайн (банковскую, налоговую, страховую и другие), которые могут содержать наборы данных,

сформированные для обучения моделей ИИ.

- **Этические риски и риски нарушения прав потребителей и инвесторов**

Алгоритмы ИИ не учитывают человеческую этику и могут, например, начать дискриминировать потенциальных заемщиков на основании расовой принадлежности и вероисповедания в интересах финансовых компаний. К этическим рискам причисляют проблемы, связанные с предвзятостью, дискриминацией, выявлением ложных корреляций, а также непрозрачными и непонятными решениями ИИ.

- **Риски мошеннических действий**

Мошеннические атаки возможны на стадии как обучения (атаки данных), так и эксплуатации моделей (атаки моделей). Изменение данных приводит к ухудшению результативности работы алгоритмов машинного обучения и нарушению работы модели. Кроме того, в ближайшем будущем ИИ позволит имитировать голос и даже внешность другого человека настолько точно, что это будет неотличимо от реальности.

- **Риски «стадности моделей»**

Похожие модели и алгоритмы оптимизации могут увеличить волатильность рынка, повысить вероятность внезапных сбоев и снизить ликвидность в периоды

напряженности. Решения финансовых организаций на основе сгенерированных ИИ отчетов о состоянии экономики, обзоров рынков или рисков в кризисных ситуациях могут оказаться ошибочными и масштабироваться (эффект стадного поведения), особенно если модели генеративного ИИ обучались на данных, собранных в благоприятные для рынка периоды.

- **Риски для конкуренции и финансовой стабильности**

Использование ИИ крупными компаниями может усилить их преимущества и создать барьер для входа на рынок новых компаний, которые на старте не могут конкурировать с гигантами индустрии. При росте использования технологии ИИ могут привести к эффекту накопления рисков и нестабильности на финансовом рынке. Ложный и вредоносный контент, созданный генеративным ИИ, может вызвать панику среди населения и участников рынка.

Важно также иметь в виду, что ИИ является субъектом деятельности, но при этом не становится субъектом права. В этой связи приоритетное значение приобретает формирование адекватной рискам законодательной и нормативной базы, регулирующей использование ИИ. Диапазон законодательных инициатив и решений касательно ИИ пока еще очень широк. **Слишком жесткий**

подход может затормозить применение ИИ или же создать условия для его нелегитимного (теневого) продвижения. Слишком мягкий подход чреват тем, что «джинн может выскочить из бутылки». Разброс в подходах объясняется тем, что в известном смысле слова ИИ подобен двуликому Янусу, приносящему человечеству и цветы добра, и цветы зла. Мир разработчиков ИИ делится на мир оптимистов и мир пессимистов, причем последних, вероятно, больше. К ним, в частности, относится лауреат премии Тьюринга и лауреат Нобелевской премии по физике Дж. Хинтон, работавший над развитием нейросетей с 1970-х годов, когда в их будущее еще никто не верил.

В настоящее время в мировой практике используются три модели регулирования ИИ. Первая из них – модель жесткого регулирования (hard-law), предусматривающая юридически обязательные нормы. Вторая – модель мягкого регулирования (soft-law), в рамках которой создаются не обязательные, но предназначенные для оказания нормативного воздействия стандарты. Третья модель – модель саморегулирования (self-regulation) основывается на не обязательных к применению стандартах, принципах и кодексах поведения, созданных участниками рынка без непосредственного участия регулятора.

Преобладающим трендом регулирования ИИ можно считать движение в сторону усиления ограничительного подхода – принятия норм, регламентирующих разработку, внедрение и эксплуатацию систем ИИ, содержащих прямой запрет на использование отдельных систем ИИ, а также дополнительные требования к эксплуатации ИИ с повышенным риском. В частности, с августа 2025 г. в ЕС (дополнительно к Регламенту (Закону) об ИИ, одобренному Советом ЕС 21 мая 2024 г.), вступили в действие новые правила для генеративного ИИ. Разработчики должны раскрывать данные о работе своих моделей ИИ, включая используемые для их обучения, и о мерах безопасности. Частные лица и компании теперь могут также подавать в суд на создателей ИИ-систем за нарушения в области авторских прав и интеллектуальной собственности.

К ограничительному подходу близок гибридный подход, который представляет собой сочетание инструментов жесткого регулирования и саморегулирования на основе риск-ориентированных принципов. Его преимущества заключаются в более высокой гибкости, что не исключает, а даже предполагает усиление роли жесткого регулирования. В качестве подтверждения этому могут служить США, где растет число штатов, ужесточающих законодательные нормы использования ИИ.



В целом же на начальном этапе перехода к массовому использованию ИИ гибридный подход представляется пока оптимальным, но при условии готовности в необходимых случаях перейти к применению в отношении

разработчиков алгоритмов ИИ жестких законодательных решений. Стимулирующий («мягкий») подход к регулированию искусственного интеллекта повсеместно утрачивает былую привлекательность

3.3. Актуальные вопросы формирования национальной цифровой инфраструктуры

В большинстве стран мира активно продвигается работа по формированию национальных цифровых инфраструктур (НЦИ) как комплекса национальных цифровых сервисов, которые создаются на основе безопасной инфраструктуры и используются государственным и частным секторами.

Главной отличительной чертой НЦИ является структуризация существующих цифровых и информационных инструментов в единое целое с целью организации объединяющего цифрового «каркаса»

внутри страны. Ее фундаментом призвана служить сумма технологий и программного обеспечения, которые благодаря бесшовности клиентского пути и использованию генеративного искусственного интеллекта интегрируют на платформенной основе в единое целое существующие цифровые и информационные сервисы.

Главная задача, которую призвана решить НЦИ, заключается в создании универсальной платформы для цифрового взаимодействия граждан, бизнеса и государства.

В основе НЦИ лежат три ключевые компоненты:

- 1. Цифровая идентификация**, а также вспомогательные услуги: электронные подписи и проверяемые идентификационные данные.
- 2. Обмен данными** – инфраструктура, обеспечивающая бесшовный и безопасный обмен персональными данными с согласия пользователей между государственным и частным секторами.
- 3. Система платежей**, обеспечивающая мгновенный перевод денежных средств между гражданами, компаниями и государственными органами.

Эти три ключевые компоненты должны быть интегрированы друг с другом. В силу этого **архитектура НЦИ характеризуется общими открытыми стандартами взаимодействия, главным образом через стандартные API**. Взаимосвязь и совместимость различных компонентов НЦИ открывают возможности для инновационных решений и получения синергетических

эффектов. Цифровая идентификация может использоваться вместе с платформой обмена данными для того, чтобы упростить доступ населения и бизнеса к государственным и коммерческим онлайн-услугам. Удаленная цифровая идентификация позволяет избежать необходимости в предоставлении бумажных документов при получении услуг и проведении транзакций.

Во многих странах НЦИ обеспечивает возможность «привязки» цифрового удостоверения гражданина или организации к финансовым операциям. Такое удостоверение личности служит прокси-адресом для получения цифровых платежей и обеспечивает доверие к получателю, в том числе с точки зрения процедур обеспечения безопасности персональных данных и противодействия отмыванию денег и финансированию терроризма (ПОД/ФТ). Совместимые системы удаленной идентификации, обмена данными и платежной инфраструктуры снижают порог входа для малых и средних организаций на рынки финансовых услуг и электронной коммерции.

Государство играет ключевую роль в развитии НЦИ, так как оно ответственно за создание правовой и регулятивной базы, которая обеспечивает функционирование цифровых систем, а также за гарантирование их безопасности и надежности. Во многих странах государство осуществляет первоначальные инвестиции в создание НЦИ и поддерживает ее работоспособность. В ряде случаев государство при отсутствии возможностей и ресурсов у участников рынка целиком берет на себя разработку отдельных элементов НЦИ. **Однако при том, что государство играет ключевую роль**

в формировании НЦИ, ее главными выгодоприобретателями будут конечные потребители продуктов и услуг – население и бизнес.

Для общества создание полноценной НЦИ позволит также существенно снизить комиссии при совершении платежей, благодаря чему цифровые платежи получат растущее распространение в сферах, которые связаны с обработкой больших объемов повторяющихся потоков платежей, включая зарплатные, пенсионные и иные социальные выплаты. **НЦИ обеспечивает возможность «привязки» цифрового удостоверения гражданина или организации к финансовому счету, при этом такое удостоверение личности служит прокси-адресом для получения цифровых платежей и обеспечивает дополнительную гарантию и доверие к получателю, в том числе с точки зрения процедур обеспечения безопасности персональных данных и противодействия отмыванию денег и финансированию терроризма (ПОД/ФТ).** Для бизнеса НЦИ также предоставляет существенные преимущества, среди которых можно особо отметить сокращение транзакционных издержек, повышение конкуренции на рынках и выравнивание технологического ландшафта.

Россия входит в число стран-лидеров по формированию целостной НЦИ.

К настоящему моменту в нашей стране при активной поддержке государства идет процесс продвижения всех компонент НЦИ. Они находятся на различных уровнях практического применения. В каждой из них имеются все еще нерешенные задачи и проблемы. **В последние годы благодаря в немалой степени усилиям банковского сектора достигнут заметный прогресс в цифровой идентификации,** которая в нашей стране представлена следующими компонентами:

- Единая биометрическая система (ЕБС);
- Единая система идентификации и аутентификации (ЕСИА);
- «Госключ» как сопутствующий сервис.

Сложнее обстоят дела не только в России, но и в мире в целом со второй ключевой компонентной – обменом данными. По данным аналитического центра StormWall¹⁷, число DDoS-атак в мире в 2024 г. выросло более чем в 2 раза по сравнению с 2023 г. В топ-3 стран вошли США (14,3% атак), Китай (12,8%) и Индия (10,2%). **Россия по числу DDoS-атак занимает 8 место в мире (7,3% от общего количества атак). В 2024 г. число атак в России увеличилось на 45%, а мощность выросла в 2 раза.** Утечка данных стала общемировой «головной болью». В этой связи обеспечение конфиденциальности и защита данных приобретают первостепенное значение.

По данным аналитического центра InfoWatch¹⁸, число инцидентов с утечками информации в мире в 2024 г. сократилось с 12,3 до 9,2 тысяч

(-25%), а число утекших записей снизилось с 48,5 до 26,8 млрд строк (-45%), при этом доля персональных данных в распределении по типам утекших данных выросла с 63 до 79%. **В топ-3 стран по числу инцидентов вошли США (36,1% атак), Россия (8,5%) и Индия (5,4%).** В России за 2024 г. число инцидентов с утечками данных практически не изменилось и составило 778 (-1%) по сравнению с 786 в 2023 г., при этом число утекших записей в результате инцидентов выросло с 1,2 до 1,6 млрд строк (+33%).

Если обратиться к статистике потерь населения в результате кибермошенничества, то в России по итогам 2024 г. ущерб превысил 27 млрд руб. В I квартале 2025 г. ущерб составил 6,9 млрд руб., что на 2,6 млрд руб. больше по сравнению с I кварталом 2024 г. Во II квартале 2025 г. объем похищенных

¹⁷ <https://www.forbes.ru/tekhnologii/529481-rossia-opustilas-na-8-e-mesto-v-mire-po-kolicestvu-ddos-atak-v-2024-godu>

¹⁸ InfoWatch, «Россия: утечки информации ограниченного пользования 2023-2024», Аналитический отчет, 2025

мошенниками средств составил 6,33 млрд руб., что на 8% меньше, чем в предыдущем квартале, но на 33% больше, чем год назад. При этом доля возвращенных пострадавшим денег снизилась до 5,2% против 9,6% в среднем за предыдущие четыре квартала (минимум с третьего квартала 2023 г.). Основным каналом мошенничества остаются телефонные звонки, СМС-сообщения и атаки через мессенджеры.

Объем предотвращенных операций также растет. В 2024 г. было предотвращено более 72 млн операций на сумму свыше 13 трлн руб. Следует отметить, что в I квартале 2025 г. объем предотвращенных операций составил 4,6 трлн руб., что на 2,6 трлн руб. (более чем в 2 раза) больше по сравнению с соответствующим периодом годом ранее. Доля возвращенных средств в 2024 г. составила 9,9%. В I квартале 2025 г. доля возмещенных средств снизилась до 7,6% по сравнению с 7,7% в I квартале 2024 г.

Наибольшие суммы во II квартале 2025 г. украдены через операции по счетам (2,22 млрд руб.), СБП (2,19 млрд руб.) и карты (1,56 млрд руб.). При этом в СБП возвращают лишь 2,7% похищенного. Эксперты связывают это с

мгновенностью переводов и отсутствием четкого механизма возврата. Общее количество мошеннических операций (273 тыс.) стало одним из самых низких за 2,5 года. Это объясняют усилением контроля банков: с 1 июня 2025 г. они обязаны приостанавливать подозрительные переводы для проверки. **30 января 2025 г. Банк России утвердил Положение № 851-П¹⁹, которое вводит обязательные требования для банков по защите информации.**

Особого внимания заслуживают законодательные новации по усилению ответственности за сохранность персональных данных. 30 мая 2025 г. вступил в силу закон об оборотных штрафах за повторную утечку данных. Для компаний установлены штрафы в размере до 15 млн руб. при первом нарушении и до 3% от суммы выручки при повторном. Сумма штрафа зависит от количества утекших идентификаторов. Принятый закон также предусматривает штрафы для физических и должностных лиц – до 400 тыс. и 600 тыс. руб. соответственно. Внесены изменения в Уголовный кодекс Российской Федерации. В декабре 2024 г. вступил в силу закон об уголовной ответственности за незаконное

¹⁹ Положение Банка России от 30 января 2025 г. № 851-П «Об установлении обязательных для кредитных организаций, иностранных банков, осуществляющих деятельность на территории Российской Федерации через свои филиалы, требований

к обеспечению защиты информации при осуществлении банковской деятельности в целях противодействия осуществлению переводов денежных средств без согласия клиента»

использование компьютерной информации, содержащей персональные данные (закон вводит в УК РФ новую статью 272.1²⁰). Незаконный сбор и передача персональных данных предусматривают до четырех лет лишения свободы. Если информация содержала данные несовершеннолетних, срок приговора составит до пяти лет. До десяти лет лишения свободы грозит в случае аналогичного нарушения, которое совершено группой лиц или повлекло тяжкие последствия.

Несмотря на нерешенные проблемы, многие страны, включая Россию, идут по пути расширения доступа к данным. Использование данных систем позволяет гражданам дистанционно получать различные услуги (в том числе государственные и финансовые). **В рамках НЦИ для управления согласиями на обработку и передачу личных данных граждан создаются платформы (или агрегаторы) согласий.** С помощью системы пользователь может добавить согласие, удалить его или ограничить доступ. Такие платформы согласий позволяют гражданам без дополнительного подтверждения сведений о себе получать услуги банков, брокеров, микрофинансовых и

страховых организаций, а также организаций в сфере медицины и ритейла.

Ключевым элементом обеспечения бесшовного и безопасного обмена данными пользователей (с их согласия) будут являться Открытые API²¹. Они представляют собой программные интерфейсы, публикуемые организациями в соответствии с требованиями регулятора для целей цифрового обмена данными с поставщиками услуг и клиентами в рамках организации и предоставления финансовых услуг. Этот инструмент позволяет бесшовно и быстро осуществлять взаимодействие между физическими лицами и банковскими, иными финансовыми, а также нефинансовыми сервисами.

Новым трендом в области обмена данными будет также переход к моделям децентрализованного управления данными. Это позволяет гражданам и бизнесу управлять персональными и конфиденциальными данными и самостоятельно осуществлять контроль их использования. Хранение таких данных может осуществляться на базе технологии распределенного реестра в облачных хранилищах.

²⁰ Статья 272.1. Незаконное использование и (или) передача, сбор и (или) хранение компьютерной информации, содержащей персональные данные, а равно создание и (или) обеспечение функционирования информационных ресурсов,

предназначенных для ее незаконного хранения и (или) распространения

²¹ Подробнее см. Банк России «Основные принципы и этапы внедрения открытых API на финансовом рынке», М., 2024

Ряд стран уже активно реализует инициативы по внедрению Открытых API. Как правило, рассматриваются три модели передачи данных на основе Открытых API: Открытый банкинг, Открытые финансы и Открытые данные. Общей для всех уровней является возможность получения данных клиента только с его согласия, а главное отличие моделей заключается в составе данных, предоставляемых организациями:

- **Открытый банкинг** – модель предполагает получение поставщиками услуг банковских и платежных данных о клиенте, а также осуществление банковских операций по его поручению.

- **Открытые финансы** – модель, в рамках которой поставщики услуг получают не только банковские и платежные данные о клиенте, но и данные об иных финансовых услугах: страховых, инвестиционных, пенсионных и других.

- **Открытые данные** – модель, обязывающая обеспечивать открытый обмен клиентскими данными как между финансовыми, так и между нефинансовыми организациями (организации в сфере телекоммуникаций, электронной коммерции и так далее), включая государственные информационные базы, в которых хранятся и обрабатываются клиентские данные.

В конце 2024 г. при участии Банка России был подготовлен проект федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (в части осуществления информационного обмена на финансовом рынке)», дополняющий нормы Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», а также федеральных законов, затрагивающих регулирование деятельности отдельных участников финансового рынка (в том числе банковского, инвестиционного, страхового). Законопроектом закладываются правовые основы для создания Платформы коммерческих

согласий, посредством которой клиенты в режиме «единого окна» будут давать либо отзываться согласие на передачу их данных. Форма и порядок предоставления согласий будут определяться Правительством (Минцифры России). Перед предоставлением информации поставщик данных должен будет удостовериться в наличии соответствующего согласия. В случае отзыва согласия передача данных прекратится. В 2025 г. начнется пилотирование платформы коммерческих согласий. Законопроект предполагает обязательное внедрение Открытых API для крупных организаций финансового рынка, начиная с 1 января 2026 г.

В структуре НЦИ система платежей в России включает следующие компоненты:

- Национальная система платежных карт (НСПК)
- Система быстрых платежей (СБП)
- Система передачи финансовых сообщений Банка России (СПФС)
- Цифровой рубль (в ближайшие 3 года)

Этот перечень не является закрытым. Россия проводит работу по продвижению розничной модели цифровой валюты центрального банка (ЦВЦБ) и уже законодательно определила сроки перехода к использованию цифрового рубля в платежном обороте и в операциях Минфина. Госдума приняла закон, обязывающий банки с 1 сентября 2026 г. обеспечить прием универсального QR-кода и проведение операций с цифровым рублем. Платежи цифровыми рублями станут доступны сначала в системно значимых банках и у крупных продавцов с выручкой от 120 млн руб. С 2027 г. требование распространится на банки с универсальной лицензией и компании с выручкой от 30 млн руб., а с 2028 г. – на остальных участников рынка. Малый бизнес с выручкой менее 5 млн руб. от обязательств

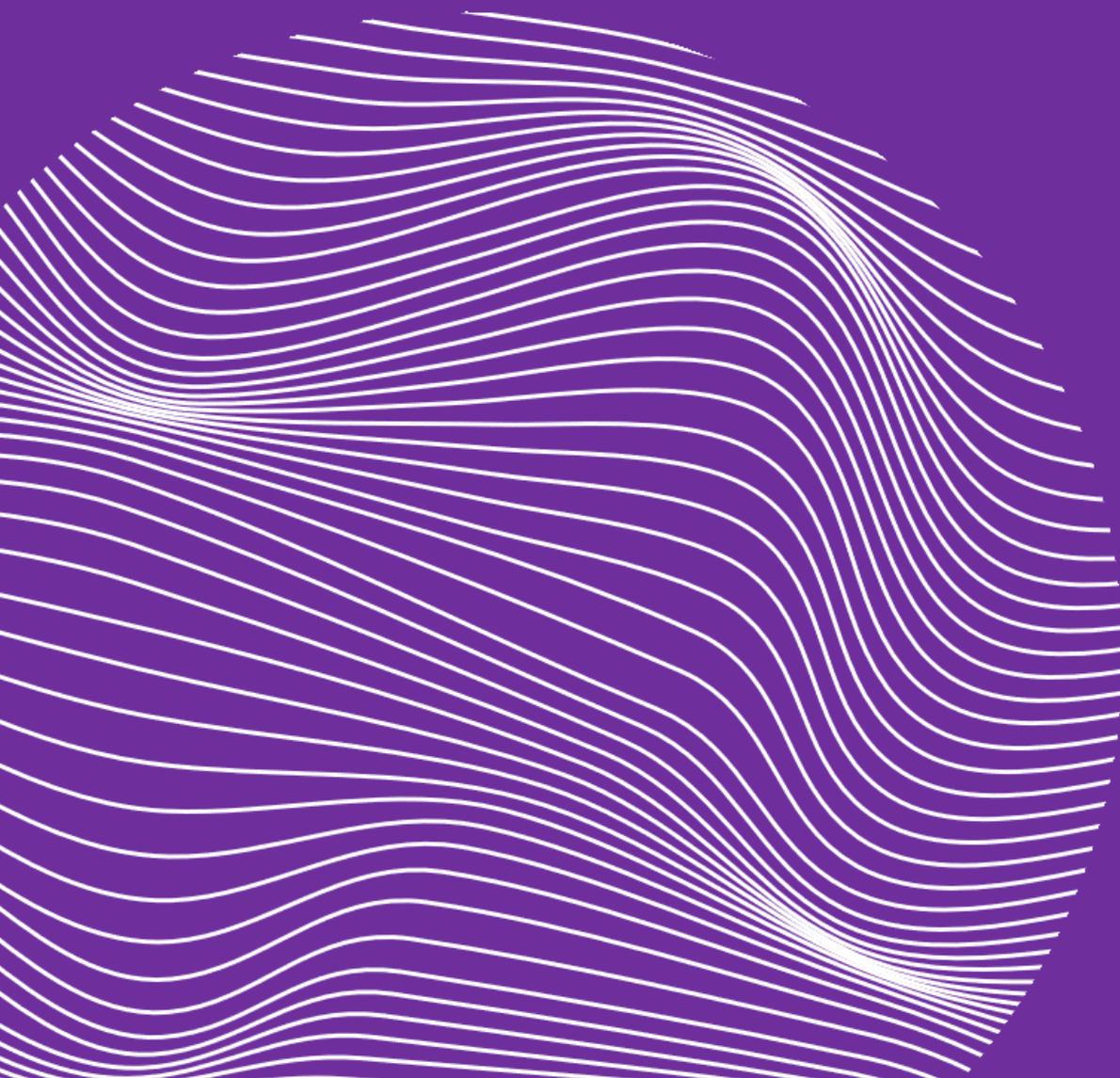
освобожден. Госдума приняла также закон о поэтапном внедрении цифрового рубля в бюджетный процесс: с 1 октября 2025 г. часть расходов федерального бюджета можно будет оплачивать в цифровых рублях с использованием счета Федерального казначейства.

Не исключено, что по мере развития токенизированных форм расчетов возникнет потребность в разработке оптовой модели ЦВЦБ. Частичную или полную легитимацию могут также получить частные цифровые валюты и стейблкоины.

Платежная инфраструктура не является априорной конструкцией. Векторы ее развития определяются не только государством, но в значительной мере потребностями делового оборота.

04

Результаты экспертного опроса



4. Результаты экспертного опроса

В рамках подготовки XXII Международного банковского форума «Банковская система и финансовый рынок в эпоху глобальных трансформаций: стратегические направления развития» Ассоциация банков России провела традиционный экспертный опрос различных групп банков по оценке текущей макроэкономической ситуации, тенденций кредитования экономики и ключевых задач развития банковского сектора.

В экспертном опросе приняли участие 36 респондентов, в основном представляющих различные группы кредитных организаций по местонахождению, структуре

собственности и величине собственных средств, а также страховая компания и небанковская кредитная организация. На долю банков-участников опроса, включающих системно значимые кредитные организации, банки с универсальной и базовой лицензиями, приходится более 70% совокупных активов банковской системы, что свидетельствует о высокой репрезентативности выполненного исследования.

Используемая методика проведения опросов дает также возможность провести сравнительный анализ полученных результатов и сделанных в прошлые годы оценок²².

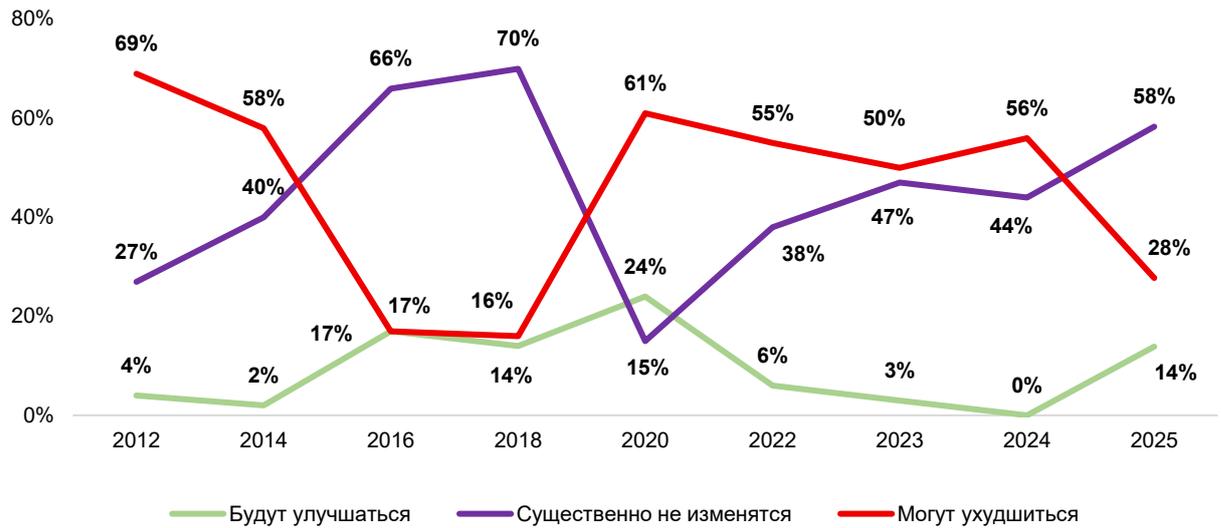
Вопрос 1. По Вашему мнению, макроэкономические условия для банковской деятельности в России по итогам 2025 года:

Результаты проведенного опроса показывают, что, по мнению более половины респондентов (58%), по итогам 2025 г. макроэкономические условия банковской деятельности существенно не изменятся. Так считает большинство опрошенных из всех групп кредитных организаций – системно значимых банков, а также

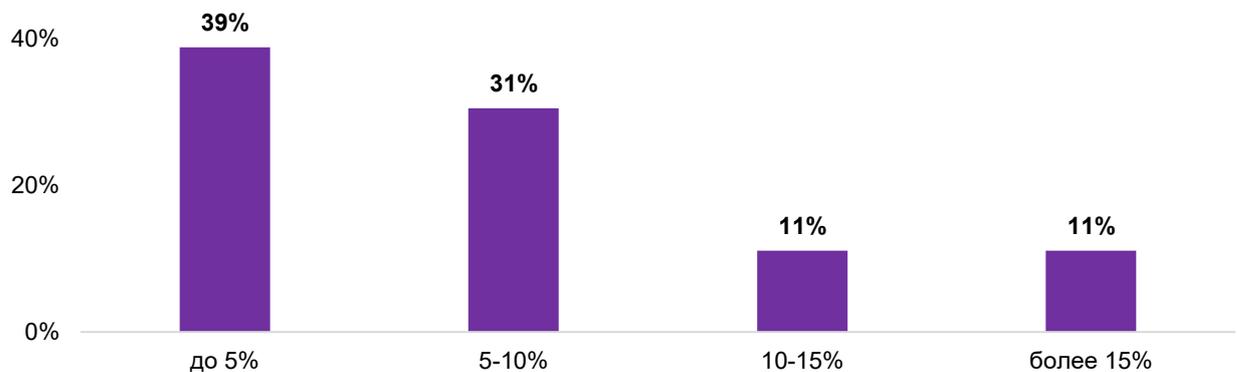
банков с универсальной и базовой лицензиями. При этом по сравнению с итогами опроса в июле 2024 г., когда более половины участников опроса (56%) опасались ухудшения ситуации, настроения сместились в сторону более оптимистичных суждений: доля негативных оценок понизилась до 28%.

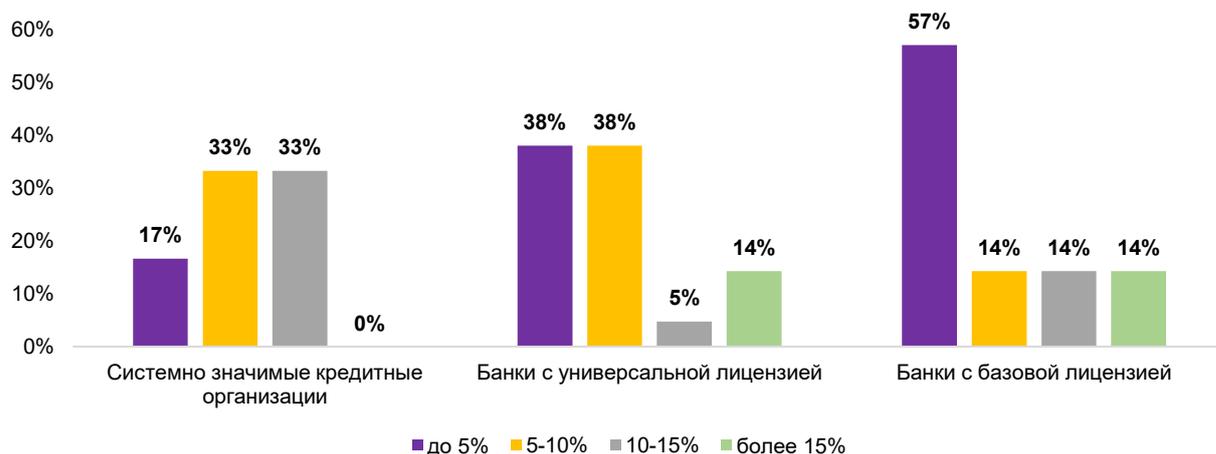
²² В целом ряде вопросов итоговая сумма может быть меньше или больше 100%. На отдельные вопросы ответили не все

респонденты, а по другим вопросам можно было указать несколько вариантов ответа в зависимости от их значимости.



Вопрос 2. Каков Ваш прогноз по темпам прироста кредитования крупных корпоративных клиентов в Вашем Банке по итогам 2025 года?





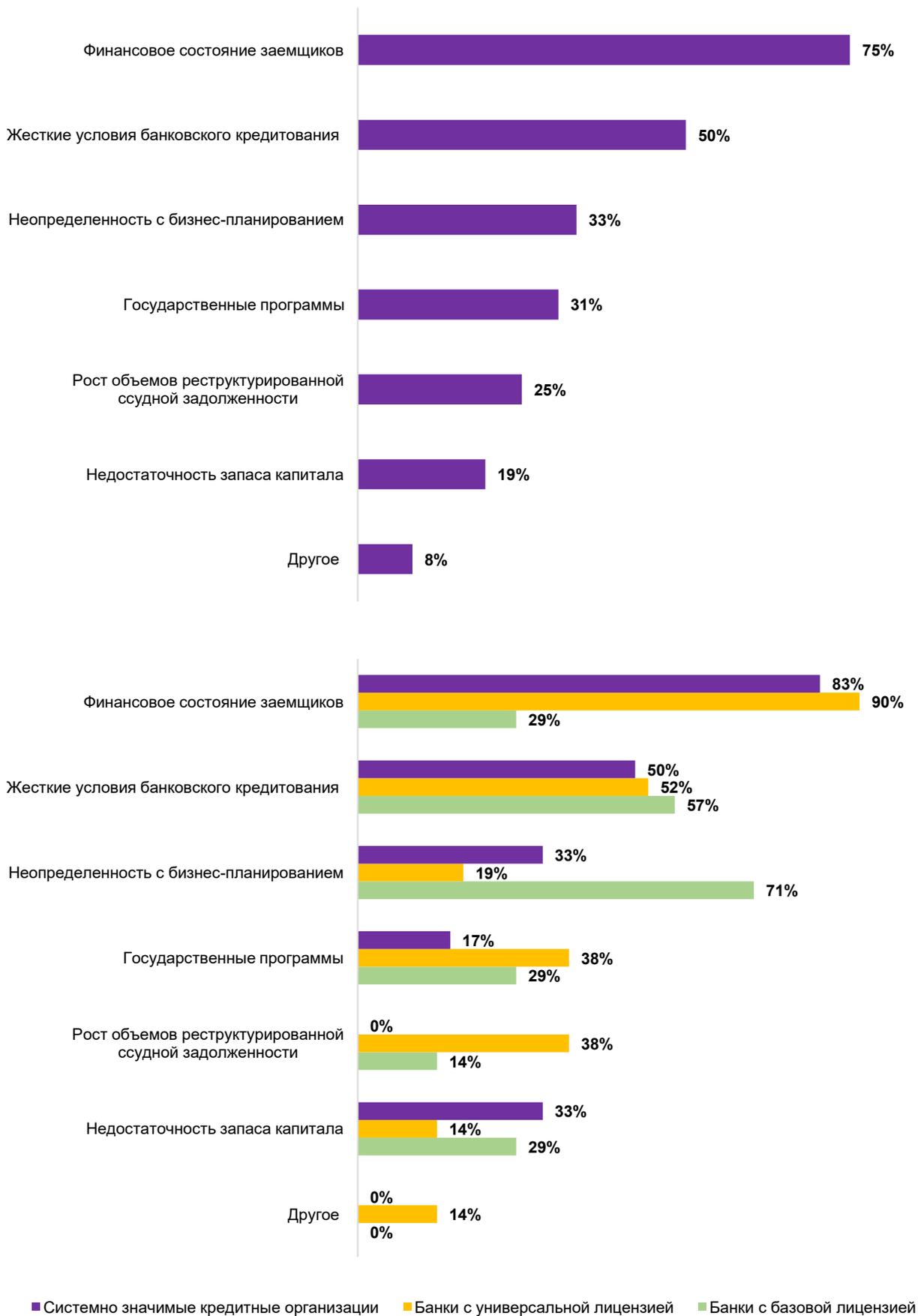
Респонденты в целом ожидают, что по итогам текущего года темпы прироста кредитования не превысят 5-10%. При этом оценки различаются в зависимости от группы банков – наиболее оптимистичные оценки дают системно значимые кредитные организации, более половины которых ожидают рост на уровне 5-10% и выше. Мнения банков с универсальной лицензией разделились между оценками в диапазонах «до 5%» и «от 5 до 10%».

Большинство респондентов из группы банков с базовой лицензией (57%) считают, что рост кредитования крупных корпоративных клиентов не превысит 5%. Следует отметить, что в июльском (2025 г.) прогнозе Банка России темпы прироста требований банковской системы к организациям (среди которых основную часть составляют крупные предприятия) в рублях и иностранной валюте по итогам года ожидаются на уровне 9-12%.

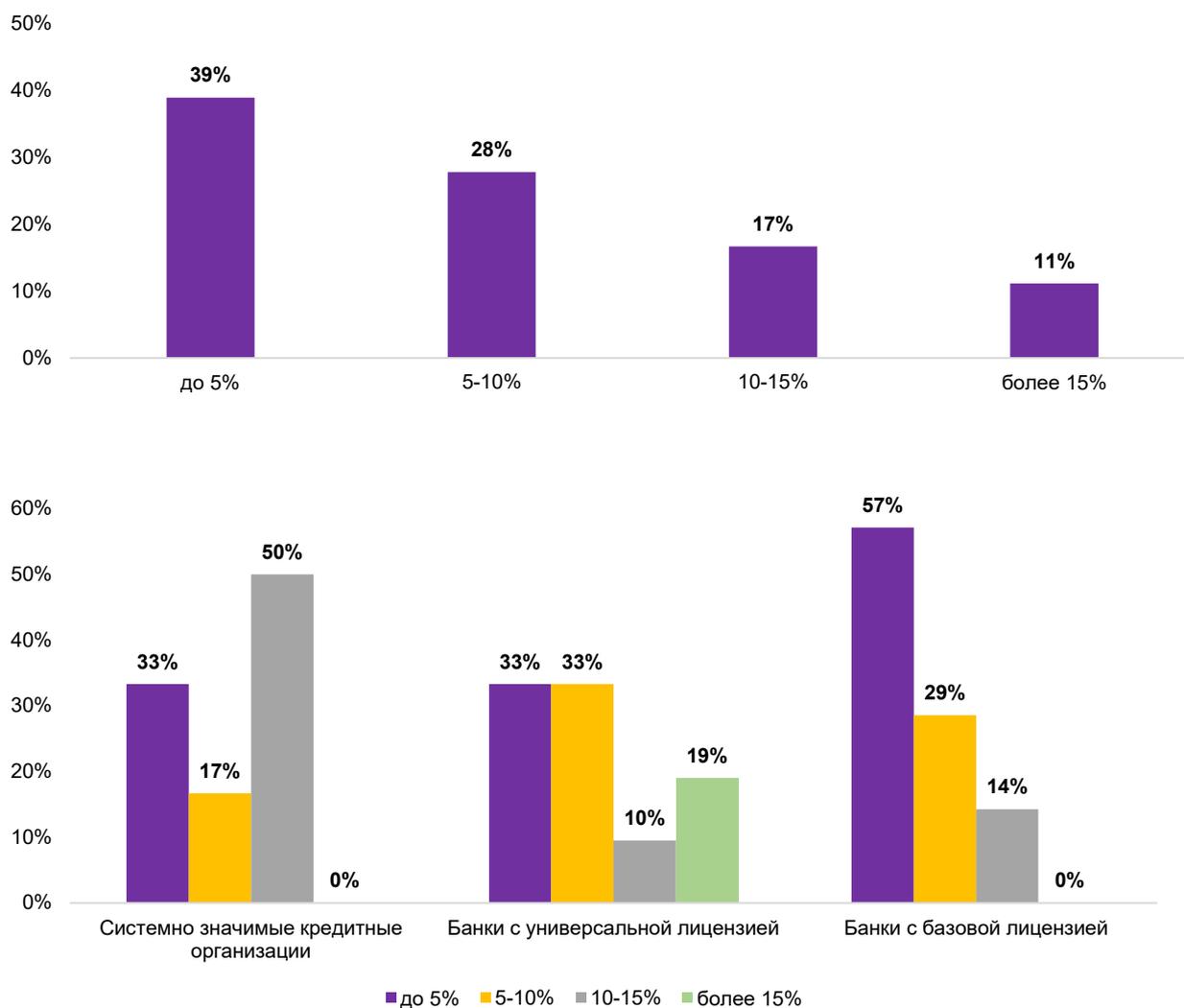
Вопрос 3. Какие факторы в настоящее время в наибольшей степени определяют динамику кредитования крупных корпоративных клиентов?

90% банков с универсальной лицензией и 83% системно значимых кредитных организаций считают, что динамику кредитования будет определять финансовое состояние заемщиков. Половина респондентов из всех групп кредитных организаций отметила жесткие условия

банковского кредитования. 71% банков с базовой лицензией обращают внимание на неопределенность с бизнес-планированием. Около трети опрошенных подчеркнули важную роль государственных программ в стимулировании кредитования.



Вопрос 4. Каков Ваш прогноз по темпам прироста кредитования МСП и индивидуальных предпринимателей в Вашем Банке по итогам 2025 года?



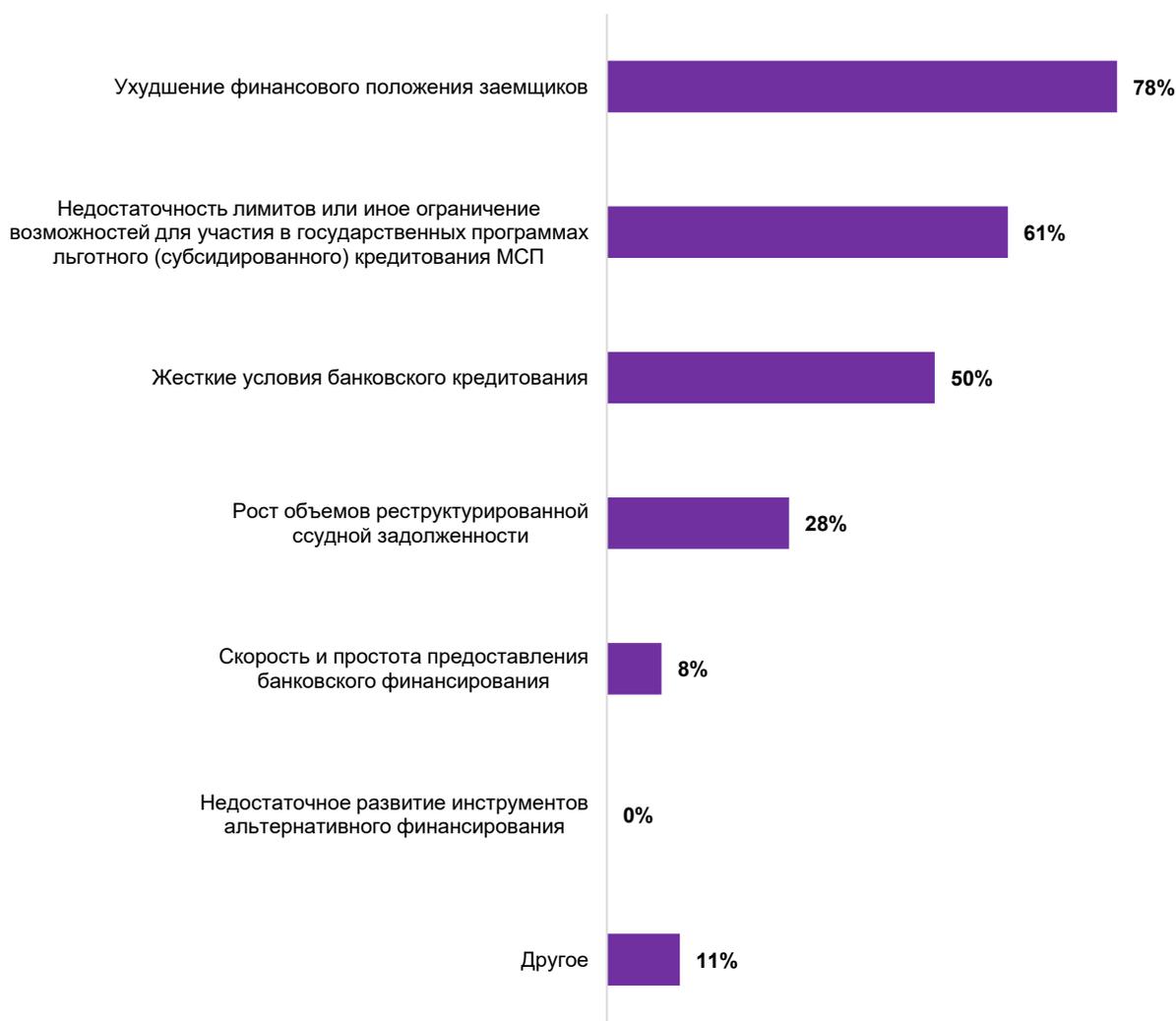
Респонденты в целом ожидают, что по итогам текущего года темпы прироста кредитования МСП и индивидуальных предпринимателей будут находиться на уровне не выше 5-10%, при этом оценки различаются в зависимости от группы банков. Половина системно значимых кредитных организаций дают более оптимистичные оценки на уровне 10-15%. Мнения банков с универсальной лицензией разделились между интервалами «до

5%» и «5-10%». При этом более половины банков с базовой лицензией (57%) дают оценку темпов прироста кредитования МСП на уровне, не превышающем 5%. Характер распределения ответов на поставленный вопрос в немалой степени отражает высокую степень дифференциации банков по доступу к участию в программах льготного финансирования МСП и индивидуальных предпринимателей.

Вопрос 5. Какие факторы в настоящее время в наибольшей степени определяют динамику кредитования МСП и индивидуальных предпринимателей?

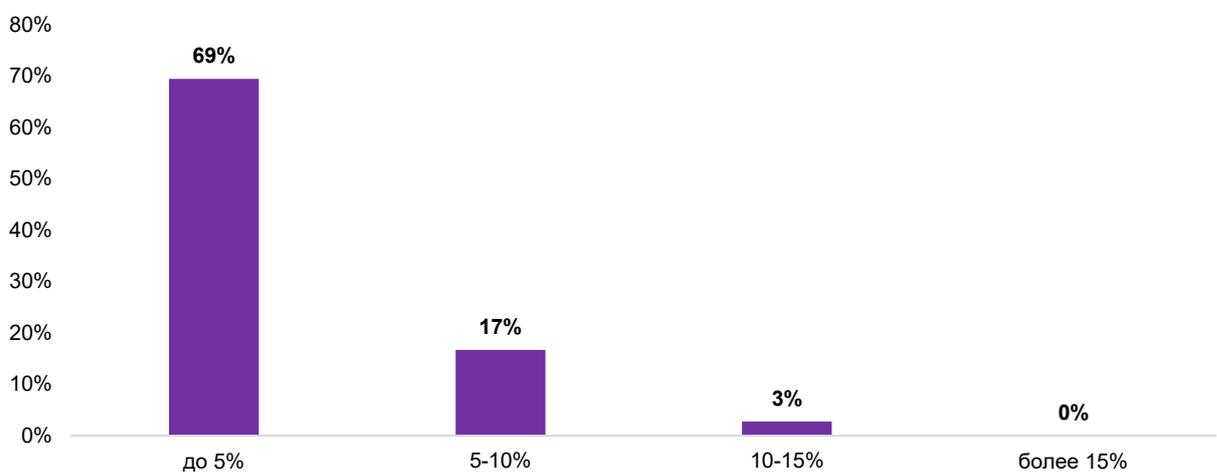
Основным фактором динамики кредитования МСП и индивидуальных предпринимателей во всех группах банков является ухудшение финансового положения заемщиков (78%). Большинство банков с универсальной и базовой лицензиями отметили недостаточность лимитов или иное ограничение возможностей

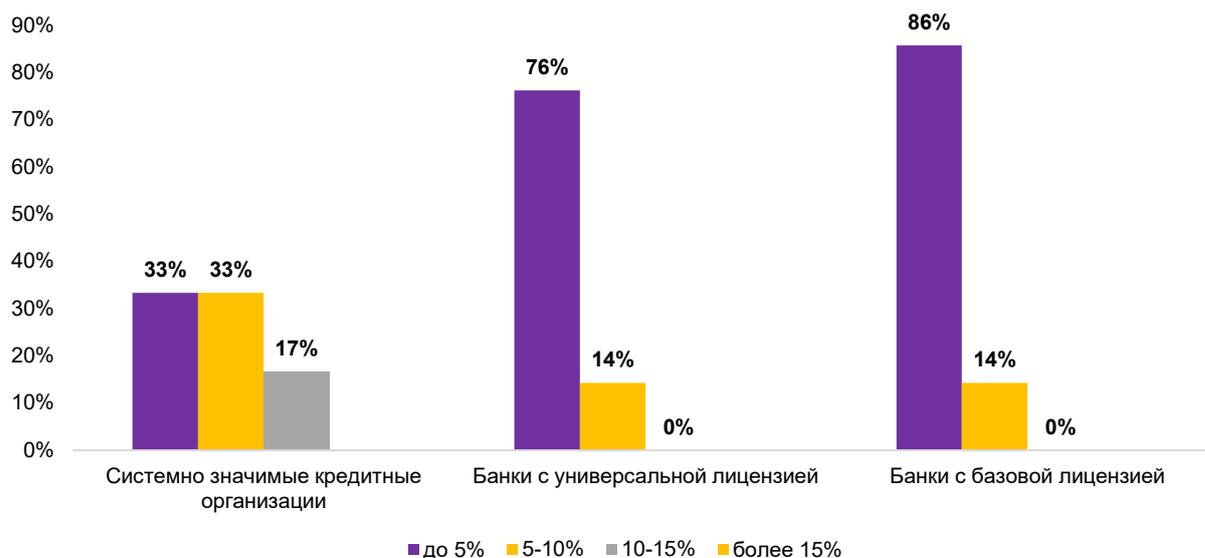
для участия в государственных программах льготного (субсидированного) кредитования МСП. 71% банков с базовой лицензией, 50% системно значимых кредитных организаций и 43% банков с универсальной лицензией беспокоит вопрос жестких условий банковского кредитования.





Вопрос 6. Каков Ваш прогноз по темпам прироста необеспеченного потребительского кредитования в Вашем Банке по итогам 2025 года?





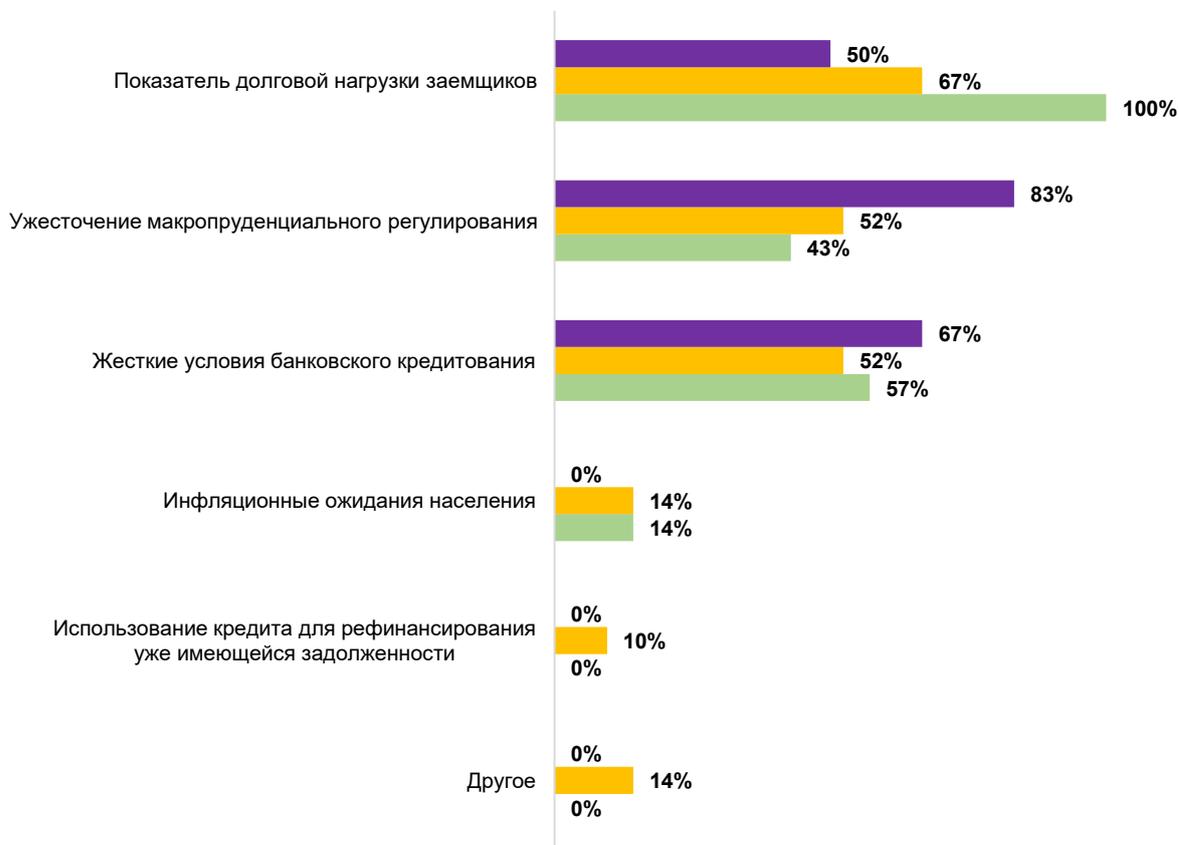
Подавляющее большинство респондентов (69%) считают, что темпы прироста необеспеченного потребительского кредитования в 2025 г. не превысят 5%. Такого прогноза придерживаются преимущественно банки с универсальной и базовой лицензиями. Мнения системно значимых кредитных

организаций разделились в основном между оценками в интервале «до 5%» и «5-10%». Следует отметить, что в июльском (2025 г.) прогнозе Банка России темпы прироста требований банковской системы к населению в рублях и иностранной валюте по итогам года ожидаются на уровне 1-4%.

Вопрос 7. Какие факторы в настоящее время в наибольшей степени определяют динамику необеспеченного потребительского кредитования?

Основными факторами, определяющими динамику необеспеченного потребительского кредитования для большинства респондентов из всех групп кредитных организаций, являются показатель долговой нагрузки заемщиков (69%) и жесткие условия банковского кредитования (53%). 83% системно

значимых кредитных организаций, 52% банков с универсальной лицензией и 43% банков с базовой лицензией считают, что динамику необеспеченного потребительского кредитования определяет ужесточение макропруденциального регулирования.

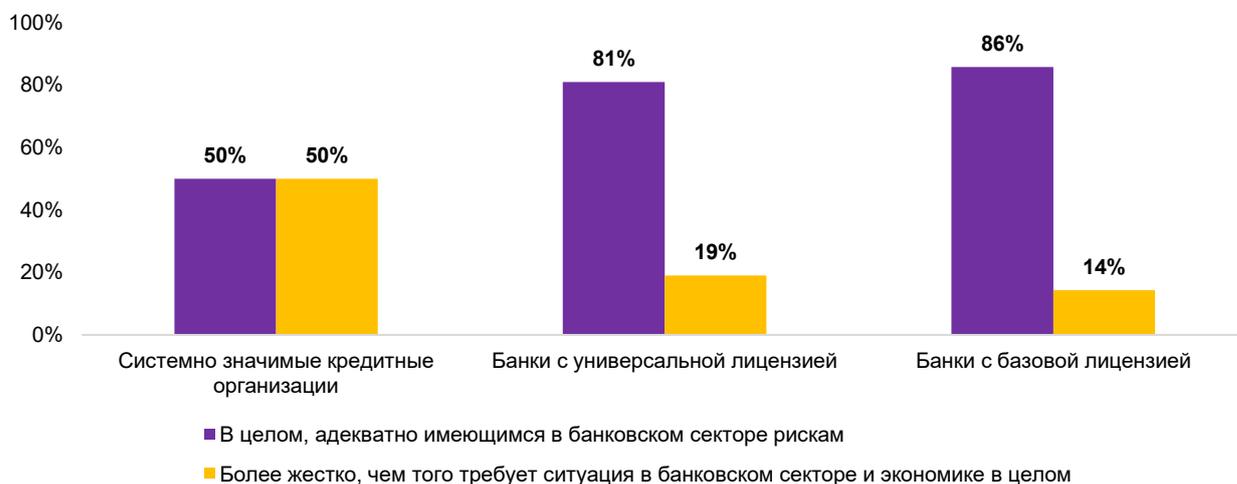


■ Системно значимые кредитные организации ■ Банки с универсальной лицензией ■ Банки с базовой лицензией

Вопрос 8. По Вашему мнению, регулирование и надзор за деятельностью кредитных организаций в настоящее время осуществляются:

В 2025 г. уровень оценки адекватности действий регулятора несколько снизился, но остался на высоком уровне, составив 78%. Подавляющее большинство банков с универсальной и базовой лицензиями оценивают действующее регулирование и надзор за деятельностью кредитных организаций как адекватные имеющимся в банковском секторе рискам. Более сдержанную позицию в этом пункте заняли системно

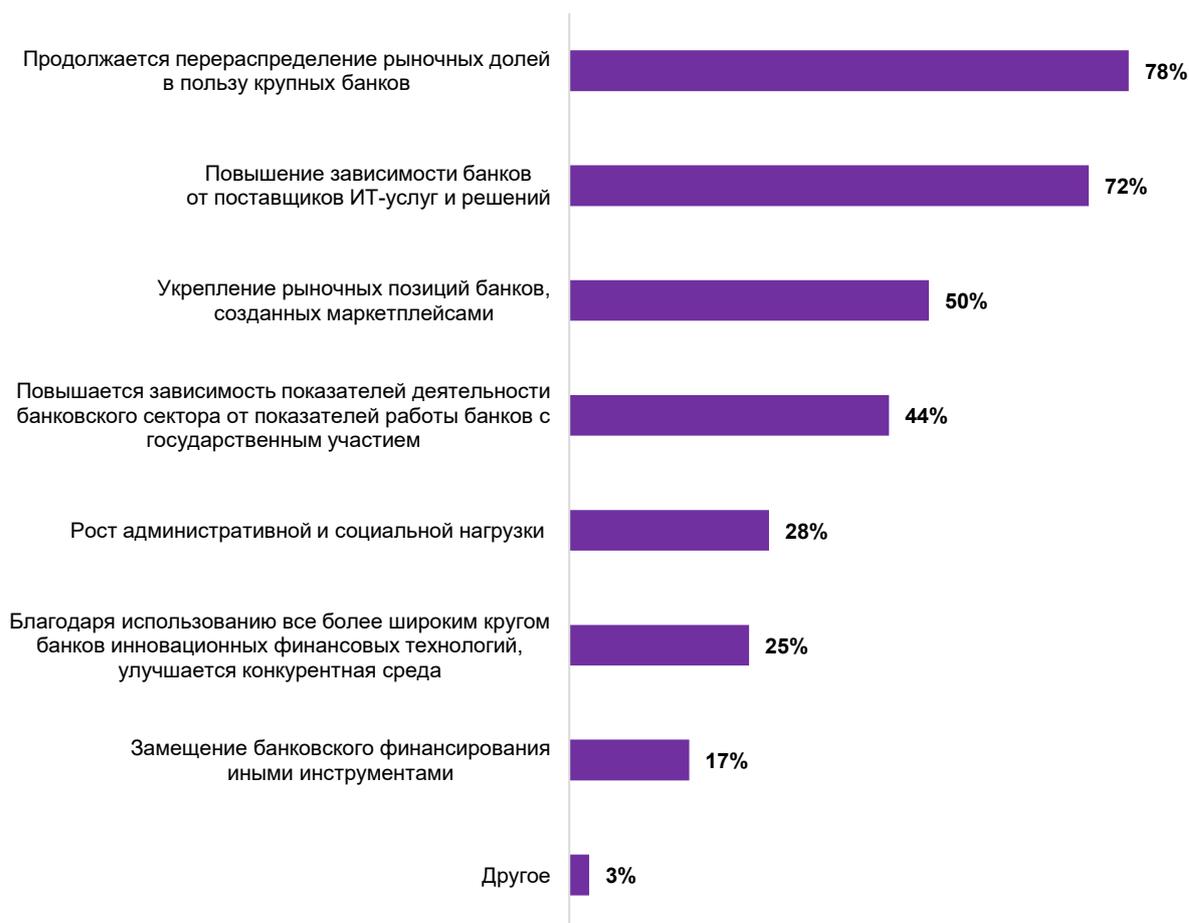
значимые кредитные организации. Если более 80% респондентов, представляющих банки с универсальной и базовой лицензиями, полагают, что регулирование и надзор в целом адекватны имеющимся в банковском секторе рискам, то такую оценку по данному вопросу дали только 50% участников опроса из группы системно значимых кредитных организаций.

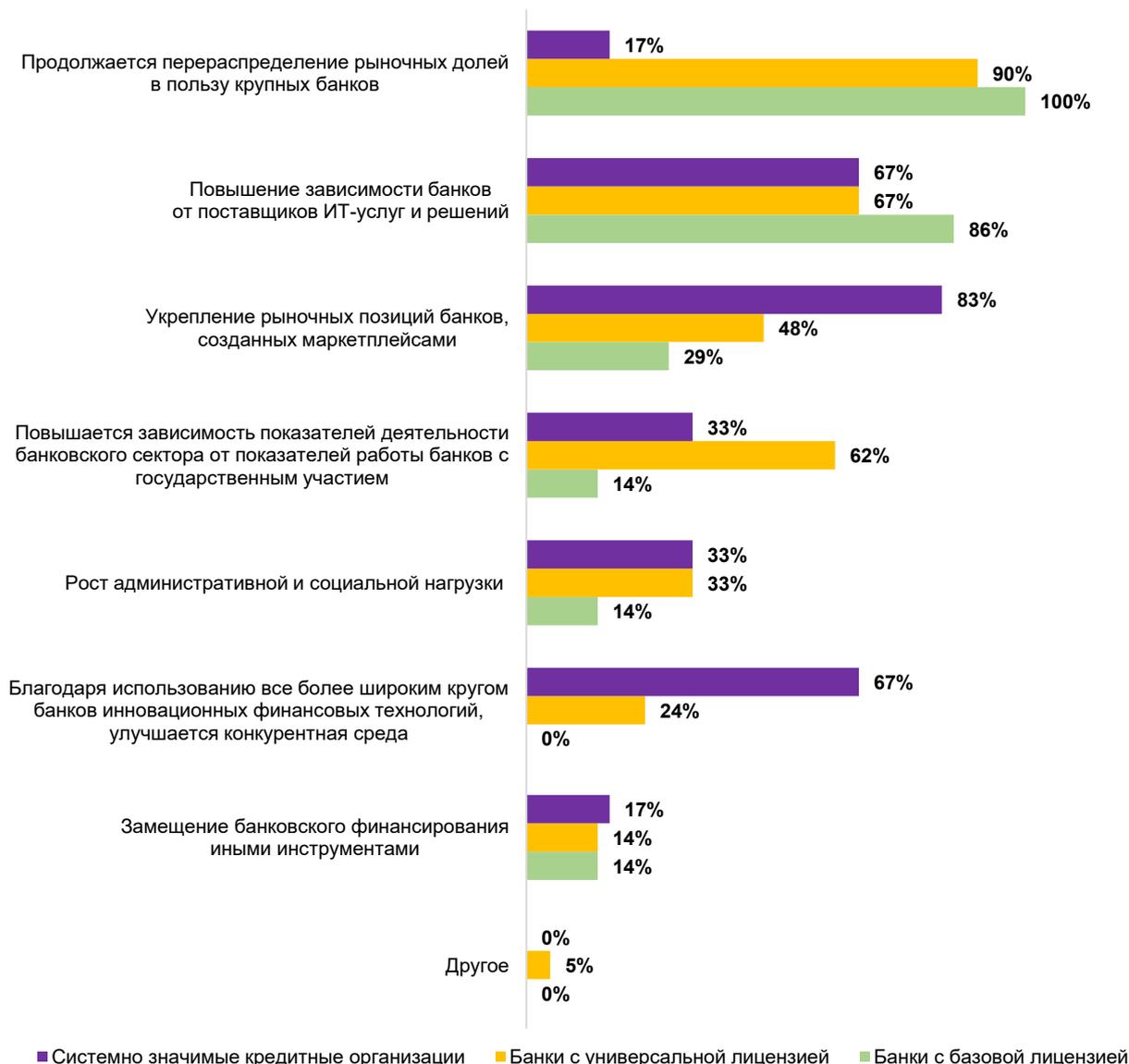


Вопрос 9. Какие, по Вашему мнению, изменения, происходящие в российской банковской системе, являются наиболее характерными?

В качестве наиболее характерных изменений, происходящих в российской банковской системе, участники опроса отметили перераспределение рыночных долей в пользу крупных банков (78%) и повышение зависимости банков от поставщиков ИТ-услуг и решений (72%). 62% банков с универсальной лицензией обращают внимание на то, что повышается зависимость показателей деятельности банковского сектора от показателей

работы банков с государственным участием. 83% системно значимых кредитных организаций считают, что происходит укрепление рыночных позиций банков, созданных маркетплейсами, а 67% респондентов из данной группы обратили внимание на то, что благодаря использованию все более широким кругом банков инновационных финансовых технологий улучшается конкурентная среда.

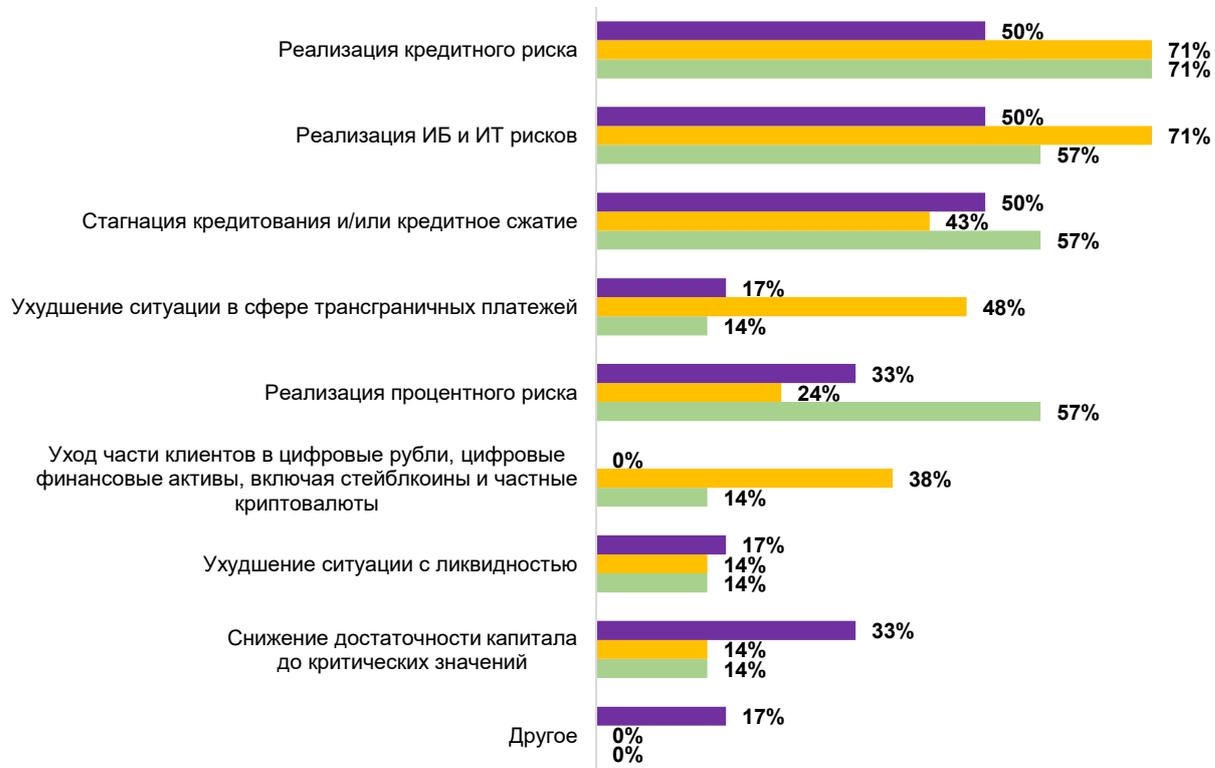




Вопрос 10. Какие угрозы, по Вашему мнению, будут наиболее существенными для банковского сектора в ближайшие годы (не более 4-х ответов)?

Кредитные организации видят в ближайшие годы достаточно большое количество угроз, существенных для банковского сектора. Прежде всего, респонденты из всех групп кредитных организаций отмечают реализацию кредитного риска (69%), а также реализацию ИБ и ИТ рисков (64%). Среди других рисков участники опроса

отмечают стагнацию кредитования (44%), ухудшение ситуации в сфере трансграничных платежей (36%), реализацию процентного риска (36%), а также риски ухода части клиентов в цифровые рубли и цифровые финансовые активы (25%).



■ Системно значимые кредитные организации ■ Банки с универсальной лицензией ■ Банки с базовой лицензией

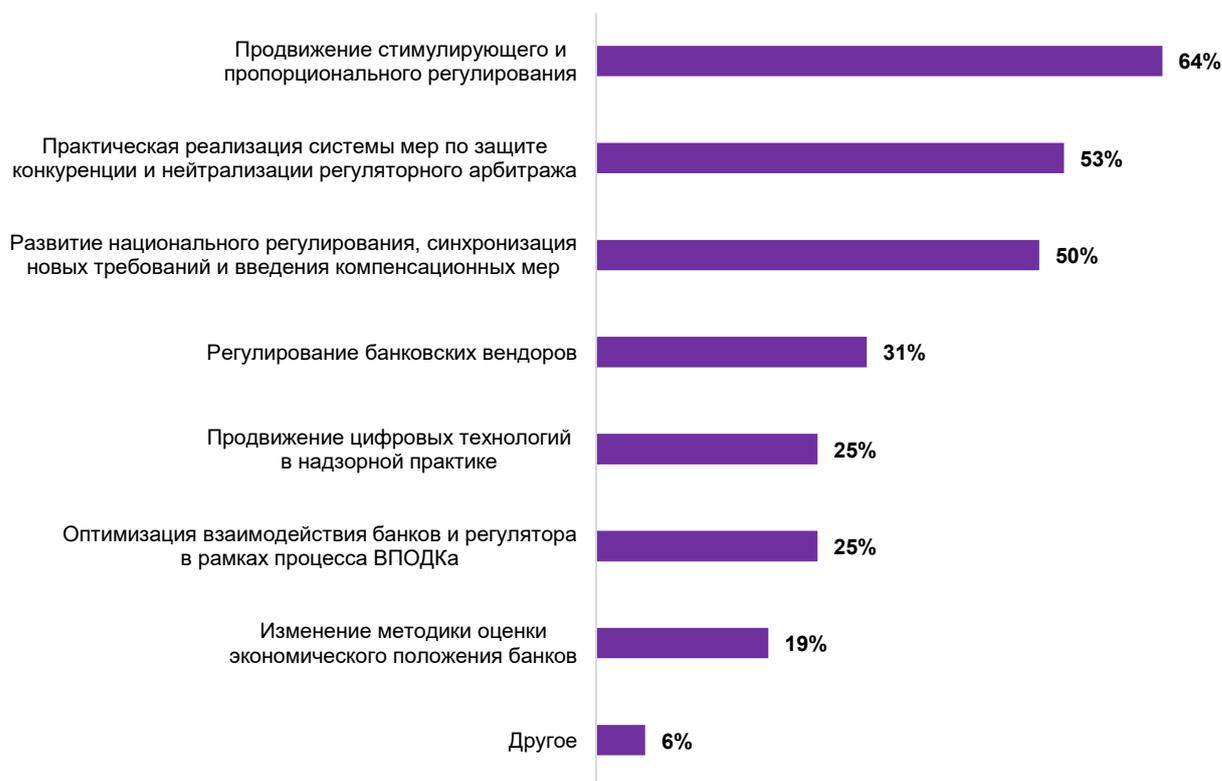
Вопрос 11. Какие направления банковского регулирования и надзора, по Вашему мнению, должны иметь приоритет в ближайшие годы (не более 3-х ответов)?

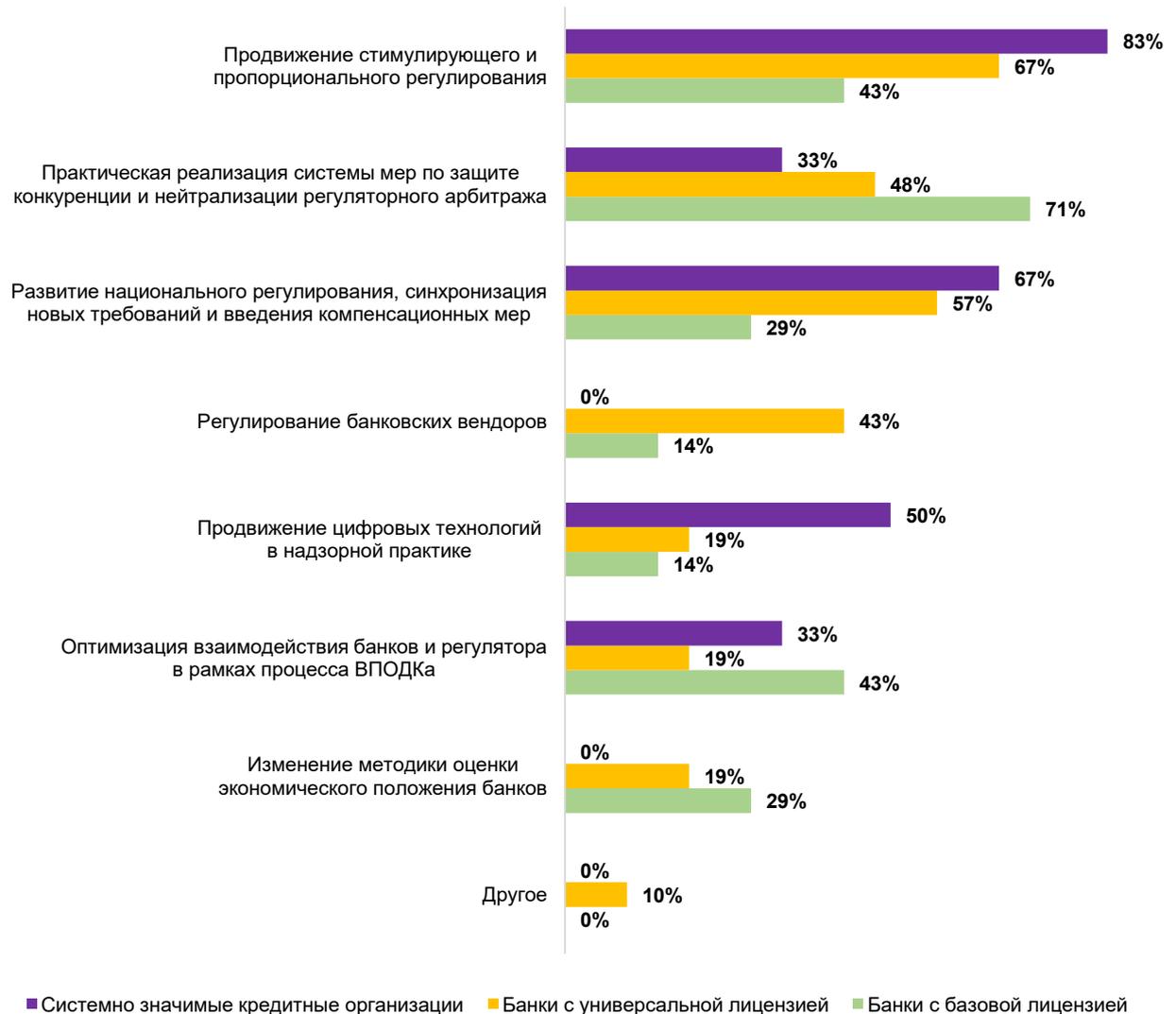
По мнению большинства системно значимых кредитных организаций и банков с универсальной лицензией, в ближайшие годы должны иметь приоритет такие направления, как продвижение стимулирующего и пропорционального регулирования, а также развитие национального регулирования, синхронизация новых требований и введения компенсационных мер.

71% банков с базовой лицензией и 48% банков с универсальной лицензией в качестве приоритета отметили практическую реализацию системы мер по защите конкуренции и

нейтрализации регуляторного арбитража. 31% респондентов обратили внимание на необходимость регулирования банковских вендоров, а 25% опрошенных, включая половину системно значимых кредитных организаций, считают одним из приоритетов продвижение цифровых технологий в надзорной практике.

Отдельные кредитные организации видят необходимость изменения методики оценки экономического положения банков и оптимизации взаимодействия банков и регулятора в рамках процесса внутренних процедур оценки достаточности капитала.

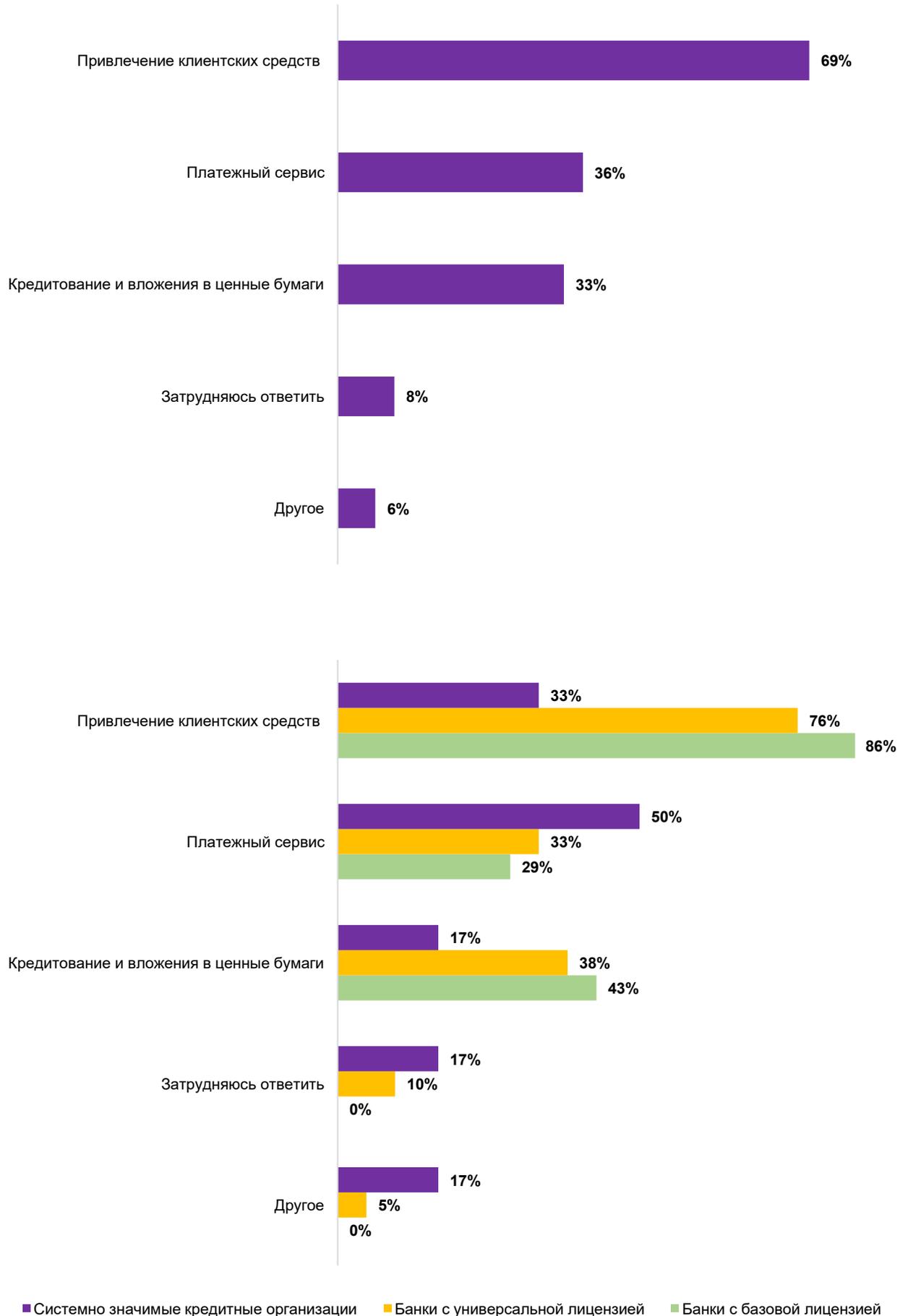




Вопрос 12. В каких сегментах банковской деятельности больше, на Ваш взгляд, признаков недобросовестной конкуренции?

Кредитные организации, в особенности банки с универсальной и базовой лицензиями, обращают внимание, что признаки недобросовестной конкуренции наблюдаются, прежде всего, в сегменте привлечения клиентских средств (69%). Кроме того, такие

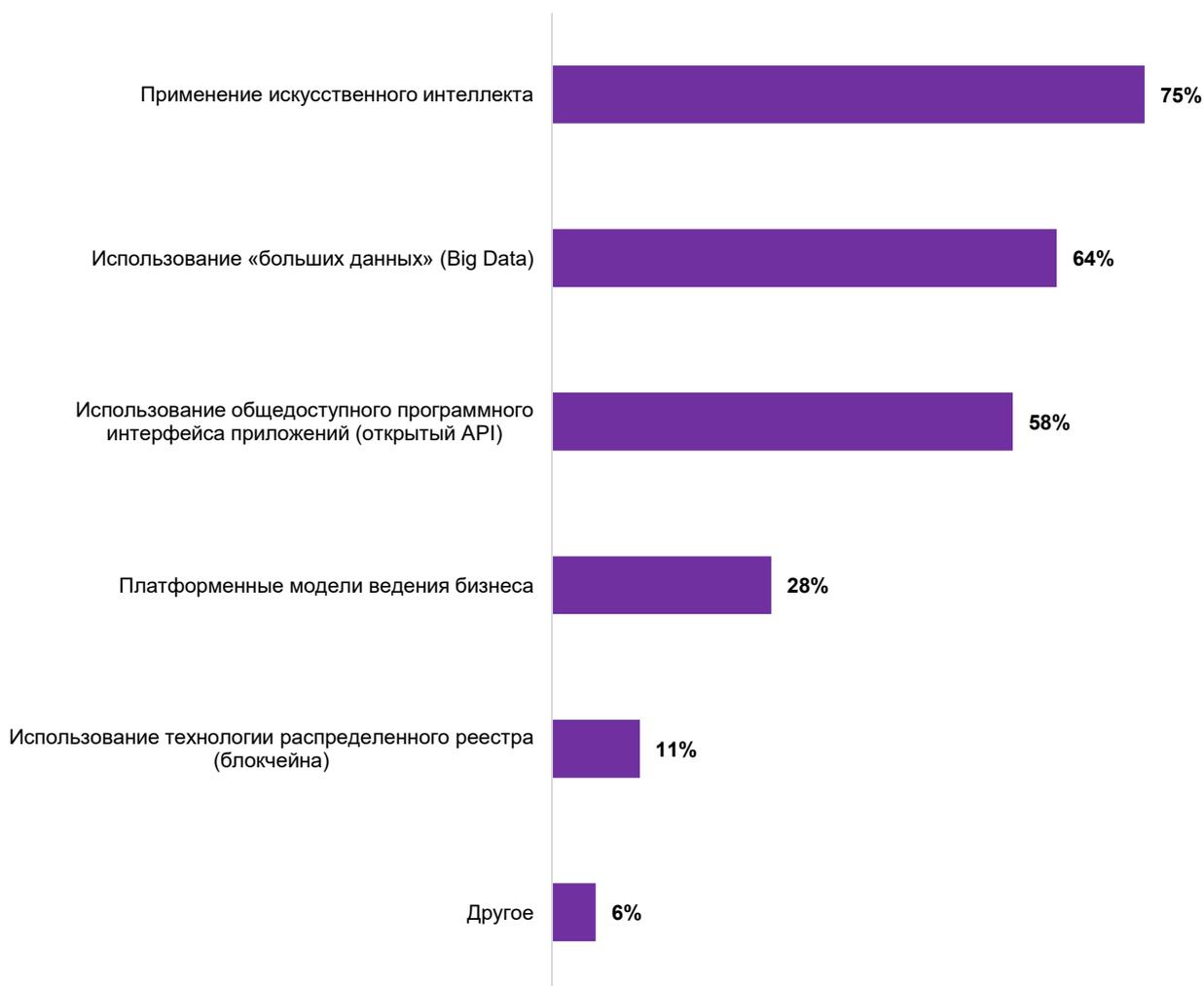
признаки заметны в сегменте кредитования и вложений в ценные бумаги (33%). Респонденты из всех групп кредитных организаций (36%), особенно системно значимые кредитные организации (50%), видят признаки недобросовестной конкуренции в платежном сервисе.

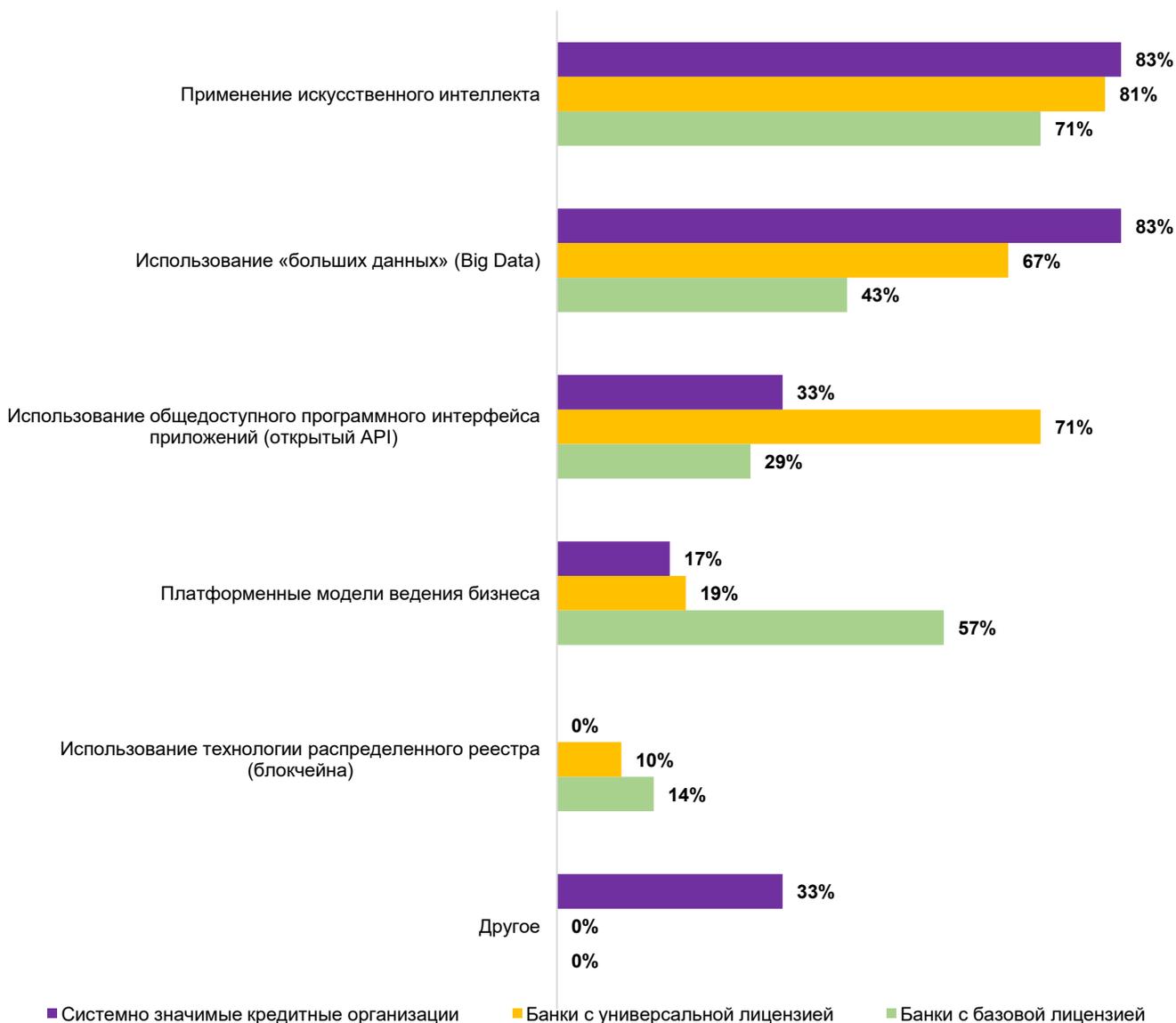


Вопрос 13. Какие направления использования инновационных решений, по Вашему мнению, будут являться наиболее приоритетными для банковского сектора в ближайшие годы (не более 3-х ответов)?

По мнению большинства респондентов из всех групп кредитных организаций (75%), наиболее приоритетным среди направлений использования инновационных решений в ближайшие годы будет применение искусственного интеллекта. Более половины респондентов из группы системно значимых кредитных организаций и банков с универсальной лицензией

обратили внимание на использование «больших данных». 57% банков с базовой лицензией отметили в качестве приоритета платформенные модели ведения бизнеса. 71% банков с универсальной лицензией считают, что одним из приоритетов будет использование общедоступного программного интерфейса приложений (открытый API).

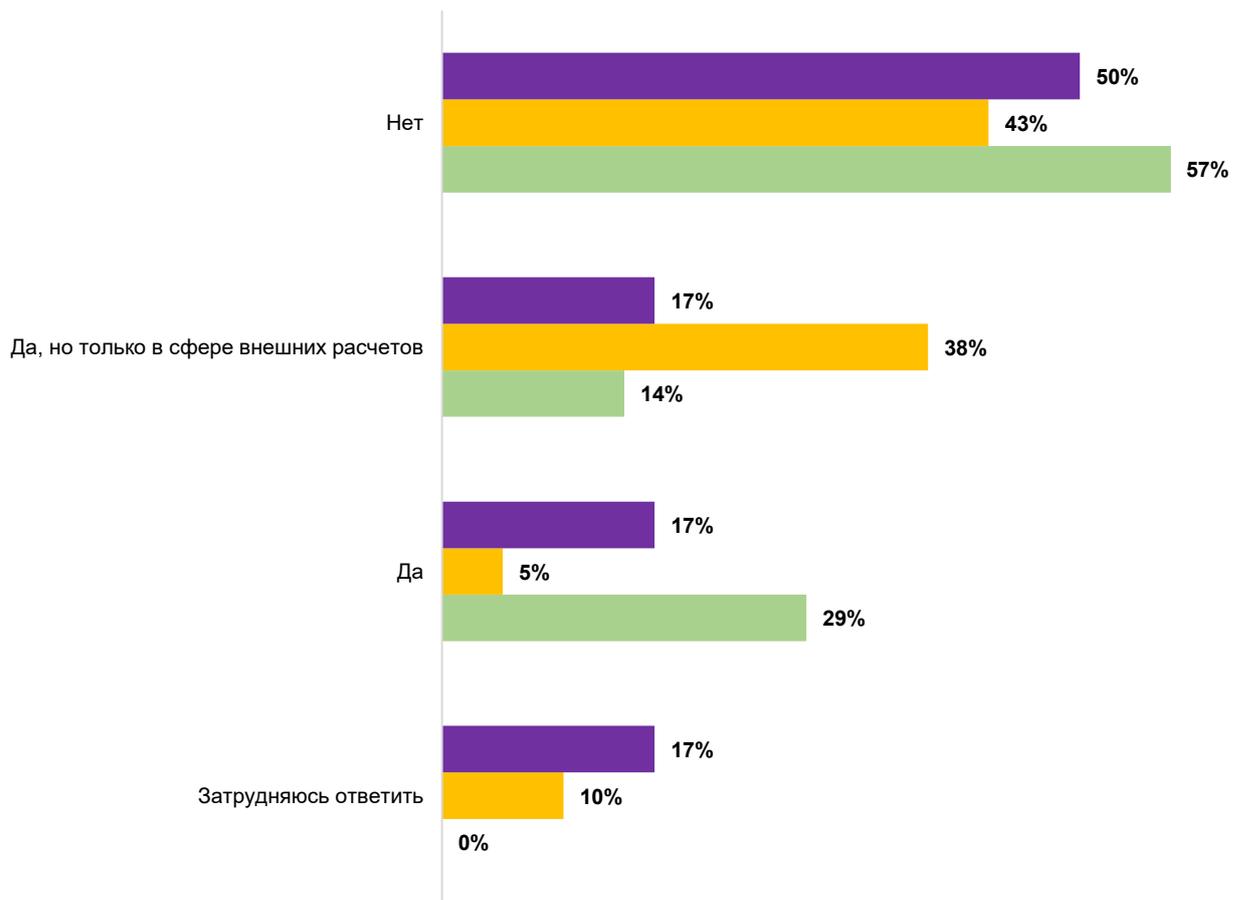
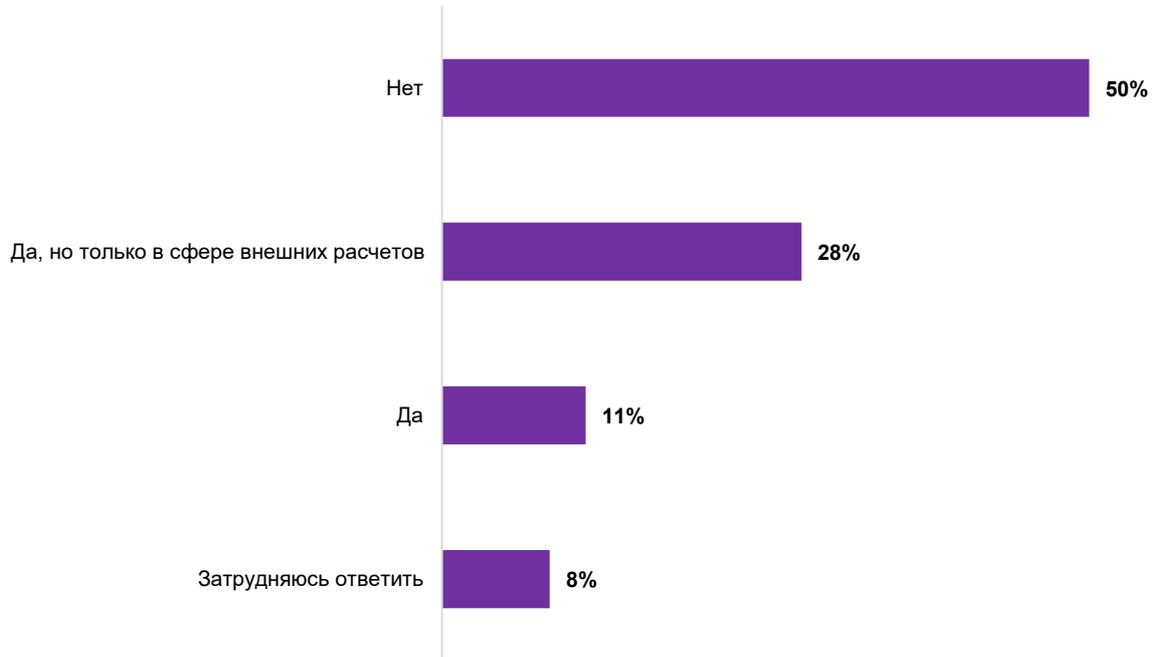




Вопрос 14. Обеспечит ли, по Вашему мнению, использование цифрового рубля существенные преимущества при проведении платежно-расчетных операций относительно существующих форм платежей и расчетов?

В целом, по мнению половины респондентов, использование цифрового рубля не обеспечит существенных преимуществ при проведении платежно-расчетных операций относительно существующих форм платежей и

расчетов. При этом отдельные банки поддерживают данную инициативу, а 28% респондентов видят преимущества использования цифрового рубля исключительно в сфере внешних расчетов.

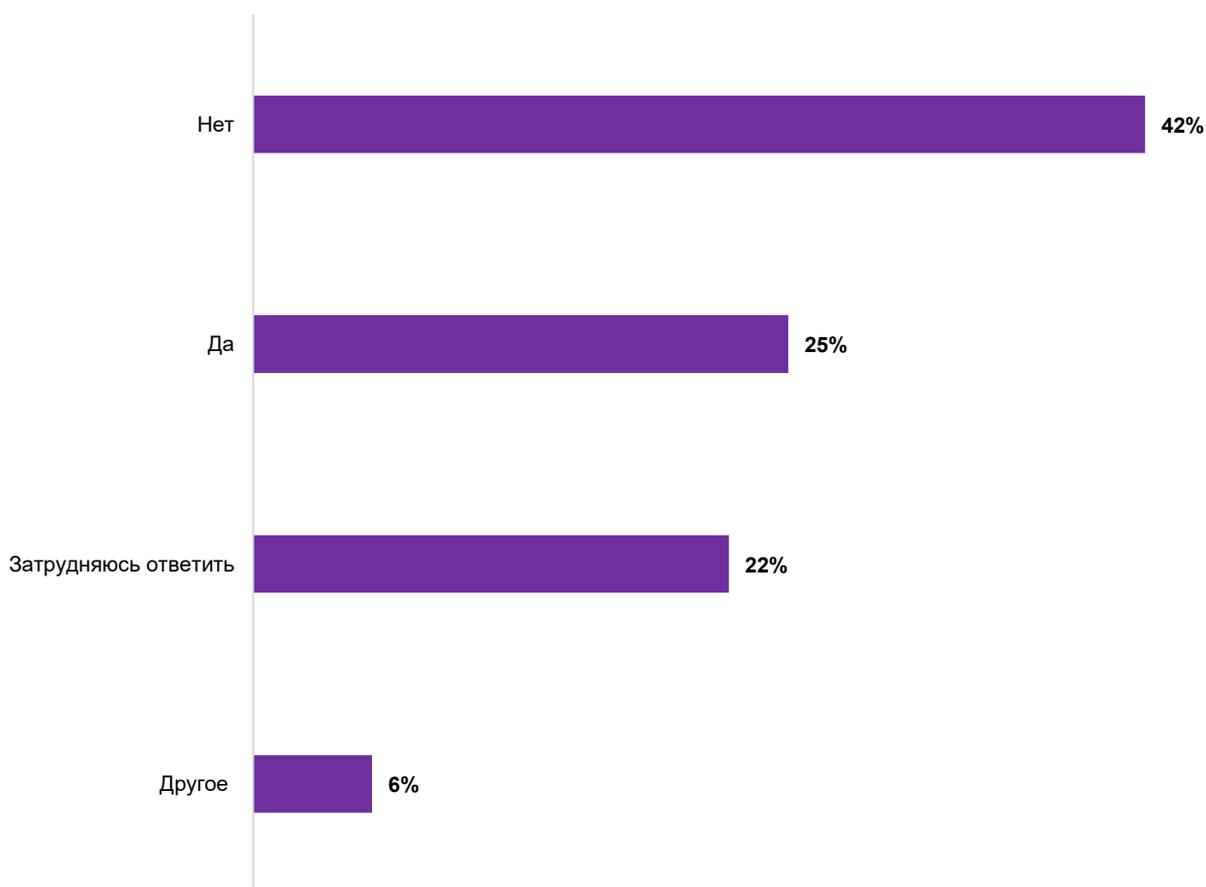


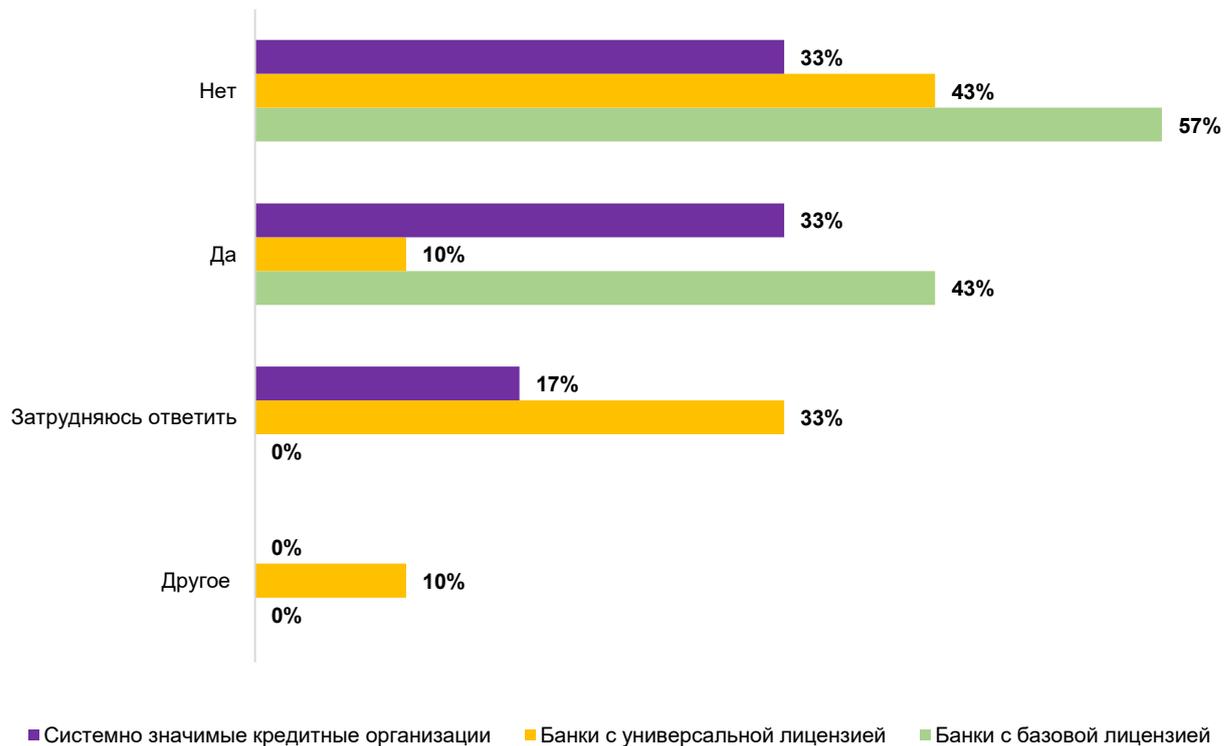
■ Системно значимые кредитные организации ■ Банки с универсальной лицензией ■ Банки с базовой лицензией

Вопрос 15. Поддерживаете ли Вы целесообразность использования токенизированных безналичных рублей на счетах в банках наряду с цифровым рублем?

По результатам опроса доля респондентов, которые не видят целесообразности использования токенизированных безналичных рублей на счетах в банках наряду с цифровым рублем (42%), превышает долю опрошенных, которые поддерживают данную инициативу (25%). В основном целесообразность использования токенизированных безналичных рублей поддерживают банки с базовой лицензией (43%), а также около трети системно значимых

кредитных организаций. При этом 57% банков с базовой лицензией, 43% банков с универсальной лицензией и около трети системно значимых кредитных организаций не видят целесообразности реализации данной инициативы. Около трети опрошенных из группы банков с универсальной лицензией, а также отдельные респонденты из группы системно значимых кредитных организаций затруднились ответить на поставленный вопрос.



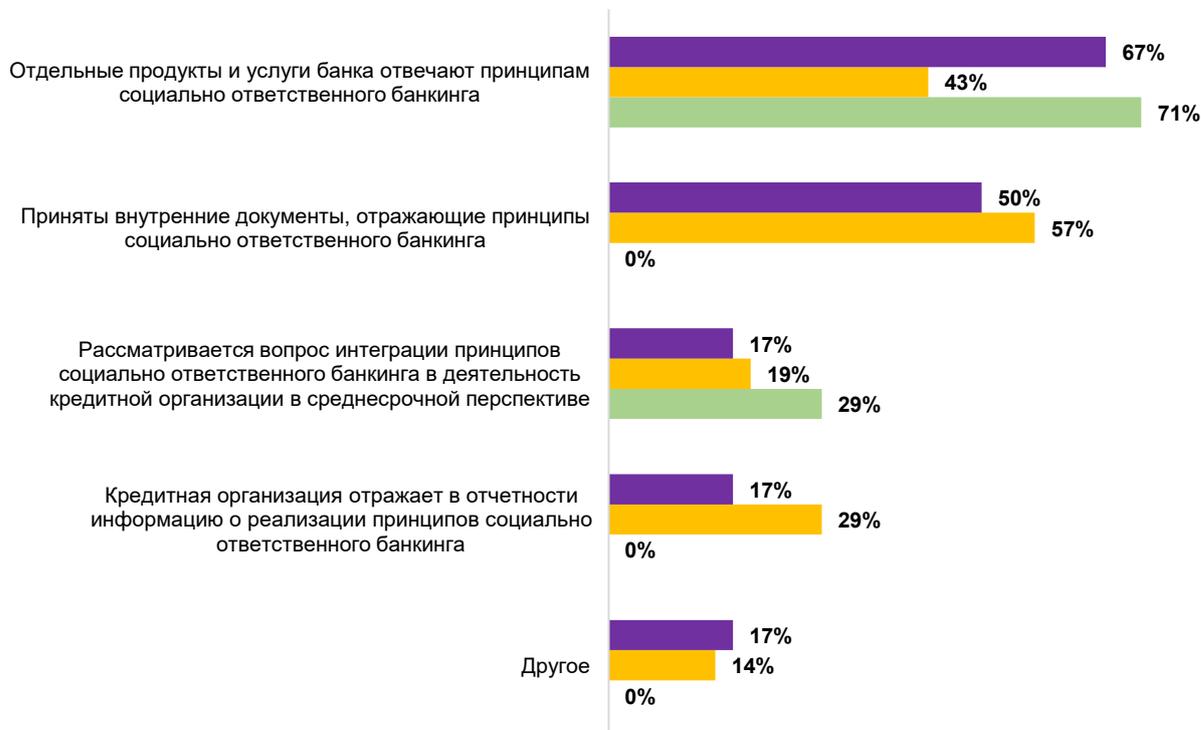
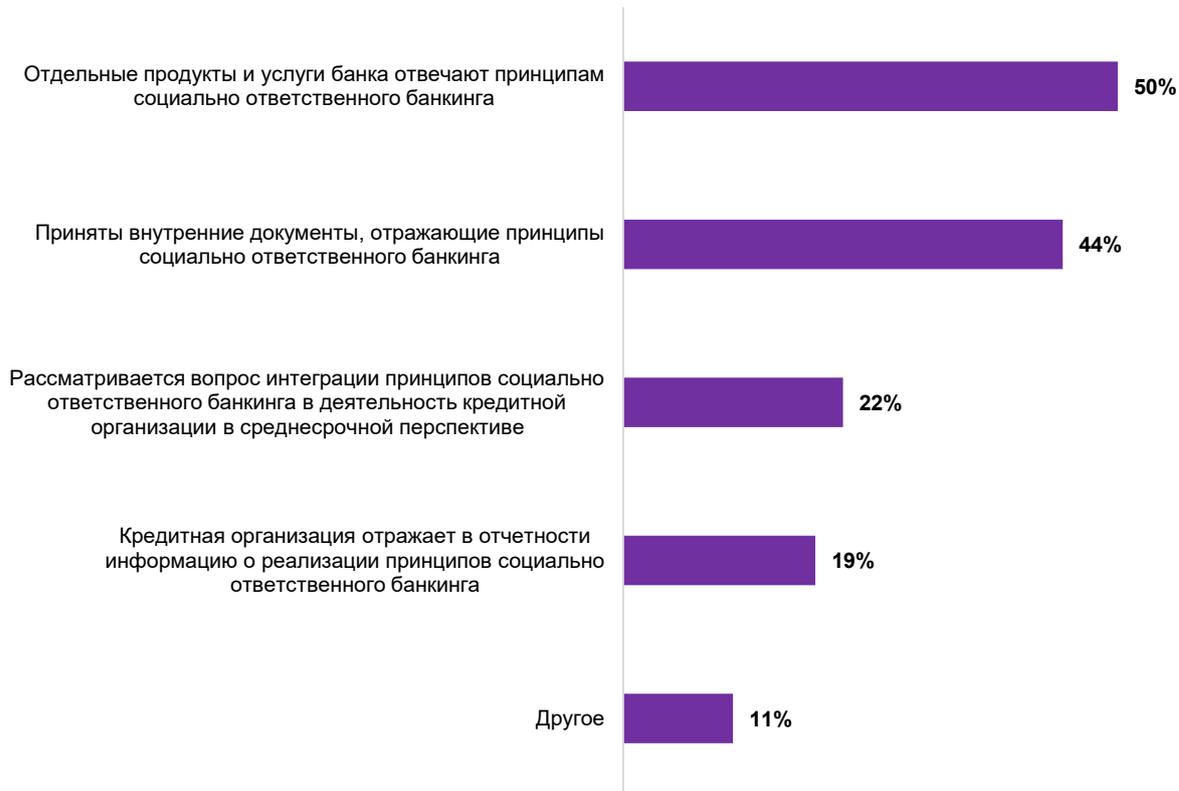


Вопрос 16. Как Вы оцениваете уровень внедрения принципов социально ответственного банкинга в деятельность Вашей кредитной организации?

В целом по результатам опроса половина респондентов предлагает клиентам отдельные продукты и услуги, отвечающие принципам социально ответственного банкинга, а 44% опрошенных приняли внутренние документы, отражающие данные принципы. Отдельные системно значимые кредитные организации и банки с универсальной лицензией, принявшие участие в опросе, отражают в отчетности информацию о реализации принципов социально ответственного банкинга. 71% банков с базовой лицензией, 67% системно значимых кредитных

организаций и 43% банков с универсальной лицензией ответили, что отдельные продукты и услуги банка отвечают принципам социально ответственного банкинга.

При этом внутренние документы, отражающие принципы социально ответственного банкинга, приняты только у банков с универсальной лицензией (57%) и системно значимых кредитных организаций (50%). 22% опрошенных рассматривают интеграцию принципов социально ответственного банкинга в деятельность кредитной организации в среднесрочной перспективе.



■ Системно значимые кредитные организации ■ Банки с универсальной лицензией ■ Банки с базовой лицензией

Проведенный экспертный опрос позволяет сделать следующие выводы:

- ✓ По мнению 60% респондентов, по итогам 2025 г. макроэкономические условия банковской деятельности существенно не изменятся. При этом по сравнению с итогами опроса в июле 2024 г. настроения сместились в сторону более оптимистичных.
- ✓ Респонденты в целом ожидают, что по итогам текущего года темпы прироста кредитования юридических лиц, включая субъектов МСП, будут находиться на уровне не выше 5-10%. Основными факторами, определяющими динамику кредитования юридических лиц на текущий момент, являются ухудшение финансового состояния заемщиков, а также жесткие условия банковского кредитования. В сегменте кредитования субъектов МСП банки обращают внимание на ограниченные возможности участия в льготных программах.
- ✓ Подавляющее большинство респондентов считают, что темпы прироста необеспеченного потребительского кредитования в 2024 г. не превысят 5%. Основными факторами, определяющими динамику кредитования в данном сегменте, являются высокий показатель долговой нагрузки заемщиков, жесткие условия банковского кредитования, а также ужесточение макропруденциального регулирования.
- ✓ В 2025 г. уровень оценки адекватности действий регулятора несколько снизился, но остался на высоком уровне, достигнув 78%. Подавляющее большинство банков оценивают действующее регулирование и надзор за деятельностью кредитных организаций как адекватные имеющимся в банковском секторе рискам. Более сдержанную позицию по данному вопросу заняли системно значимые кредитные организации.
- ✓ Среди наиболее характерных изменений, происходящих в банковской системе, банки отмечают перераспределение рыночных долей в пользу крупных банков и повышение зависимости банков от поставщиков ИТ-услуг и решений. Кроме того, респонденты обращают внимание на повышение зависимости показателей деятельности банковского сектора от показателей работы банков с государственным участием, а также

на укрепление рыночных позиций банков, созданных маркетплейсами.

✓ В качестве наиболее существенных угроз респонденты отметили реализацию кредитного риска, а также реализацию ИБ и ИТ рисков. Банки также опасаются стагнации кредитования, ухудшения ситуации в сфере трансграничных платежей, реализации процентного риска, а также рисков ухода части клиентов в цифровые рубли и цифровые финансовые активы.

✓ По мнению кредитных организаций, в ближайшие годы должны иметь приоритет такие направления, как продвижение стимулирующего и пропорционального регулирования, практическая реализация системы мер по защите конкуренции и нейтрализации регуляторного арбитража, а также развитие национального регулирования, синхронизация новых требований и введения компенсационных мер.

✓ Кредитные организации обращают внимание, что признаки недобросовестной конкуренции наблюдаются, прежде всего, в сегменте привлечения клиентских средств. Кроме того, такие признаки заметны в сегменте кредитования и

вложений в ценные бумаги, а также в платежном сервисе.

✓ По мнению банков, наиболее приоритетными среди направлений использования инновационных решений в ближайшие годы будут применение искусственного интеллекта, использование «больших данных», а также общедоступного программного интерфейса приложений (открытый API).

✓ В целом, по мнению большинства респондентов, использование цифрового рубля не обеспечит существенных преимуществ при проведении платежно-расчетных операций относительно существующих форм платежей и расчетов. Отдельные участники опроса видят преимущества исключительно в сфере внешних расчетов.

✓ Доля респондентов, которые не видят целесообразности использования токенизированных безналичных рублей на счетах в банках наряду с цифровым рублем (42%), превышает долю опрошенных, которые поддерживают данную инициативу (25%).

✓ В целом по результатам опроса половина респондентов предлагает



клиентам отдельные продукты и услуги, отвечающие принципам социально ответственного банкинга,

а 44% опрошенных приняли внутренние документы, отражающие данные принципы.

Ассоциация банков России выражает глубокую благодарность всем кредитным организациям, принявшим участие в опросе. Его результаты будут использованы в

работе Ассоциации и учтены при выработке рекомендаций по актуальным вопросам развития российского банковского сектора.



АССОЦИАЦИЯ
БАНКОВ
РОССИИ

