

Издается с января 1994 года  
Учредитель ООО «Агентство Информбанк»

**ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР**

Владимир Федорович Нестеренко  
8(499) 245-0213, vfn@tpnews.ru

**ПЕРВЫЙ ЗАМЕСТИТЕЛЬ  
ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА**

Марина Юрьевна Нестеренко  
8(495) 708-3281, reclama@tpnews.ru

**ЗАМЕСТИТЕЛЬ ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА**

Дмитрий Владимирович Воронин  
dmitr-voronin@yandex.ru

**РЕДАКТОР**

Виктор Владимирович Королев  
dankor2005@yandex.ru

**КООРДИНАТОР БАНКОВСКИХ ПРОЕКТОВ**

Оксана Ивановна Листопад  
8(499) 245-0558, pr1@tpnews.ru

**ДИРЕКТОР ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ**

Ирина Александровна Гайворонская  
voronin@tpnews.ru

**РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ**

**Председатель совета**

А. В. Мурычев

**Члены совета:**

С. А. Андрушин	В. К. Бурлачков
И. Ю. Варьяш	К. А. Волков
В. Г. Женов	В. Д. Мехряков
М. А. Михайлов	С. Р. Моисеев
О. Г. Солнцев	Ю. А. Пирогов
М. А. Поморина	И. Н. Рыкова
П. А. Самиев	В. М. Солодков
М. Х. Халилова	А. Е. Филимонов
Ю. С. Эзрох	

Зарегистрирован в Комитете РФ по печати.  
Регистрационный № 012296

**АДРЕС РЕДАКЦИИ**

119021, Москва, Б. Чудов пер., 5

**ОТДЕЛ РЕКЛАМЫ**

тел./факс 8 (495) 708 3281

**ОТДЕЛ РАСПРОСТРАНЕНИЯ**

тел./факс: 8 (499) 245 0226, 245 0213

Отпечатано в типографии

ООО «Офсет Принт»

127550, Москва, Дмитровское ш.,

д. 39, корп. 1

Тираж 3000 экз.

Заказ № 09

Дата выхода – 18.07.2016

Цена свободная

Издатель ООО «Агентство Информбанк»

119021, Москва, Б. Чудов пер., 5

ISBN 5-86696-002-8

Журнал включен в Российский Индекс научного цитирования (РИНЦ).

Редакция не несет ответственности: за сведения, содержащиеся в рекламных материалах, за нарушение авторами исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности третьих лиц.

При использовании материалов ссылка на журнал обязательна. Значком **П** отмечены материалы, опубликованные на правах рекламы.

## ИНФОРМБАНК

События, новости, информация	14, 23, 33, 37, 52, 55, 59, 69, 75, 83
XXV Международный финансовый конгресс в Санкт-Петербурге	2
Анонс мероприятий (август – сентябрь 2016)	93
Ученый совет	94
<b>Дословно</b>	
О бизнесе	96

## АНАЛИТИКА

### Финансовая политика

<b>М. В. Ершов, А. С. Танасова, В. Ю. Татузов, В. И. Фейгин.</b> Какой курс рубля сейчас желателен для российской экономики?	4
<b>А. В. Егоров.</b> В ожидании нового обвала	10

### Анализ и прогноз

<b>С. А. Андрушин, В. В. Кузнецова.</b> Финансовая стабильность и кредитная активность российских банков в 2015 г. и среднесрочной перспективе	15
<b>И. Н. Рыкова, Р. С. Губанов, И. В. Петрова.</b> Банковская система стран – участниц Евразийского экономического союза на современном этапе	24
<b>В. А. Давыдов, М. Х. Халилова.</b> Инструменты урегулирования проблемной задолженности банков	29
<b>А. Е. Казак.</b> Специфика деятельности российских банков в условиях экономического кризиса	34

### Финансовые рынки

<b>А. Буркова.</b> Дальнейшее развитие рынка синдицированного кредитования в России	38
---	----

### Вопросы теории

<b>Д. А. Кочергин.</b> Виртуальные валюты: современная интерпретация, функциональные особенности и рыночные перспективы	40
---	----

## ПРАКТИКА

### Организация и управление

<b>НКЦ:</b> 10 лет на гребне волны наперекор штормам финансового рынка	56
<b>М. В. Сбруйкина.</b> Мотивационные программы банков: привлекая, сохраняя	60
<b>Н. И. Валенцева, Э. С. Коско, Д. Д. Поликарпов, А. И. Кипкеева.</b> Развитие традиционных направлений деятельности коммерческих банков как условие их финансовой устойчивости	63

### Банковские риски

<b>О. М. Разина.</b> Возможности идентификации и снижения риска корпоративного мошенничества в системе внутреннего контроля банка	70
---	----

### Финансовые рынки

<b>П. Салас.</b> Социальный трейдинг – новый этап в эволюции инвестирования	74
<b>Р. А. Прохоров, А. В. Пухов, В. А. Кузнецов.</b> Агрегаторы платежных услуг: состояние и перспективы	76

### Правовые вопросы банковской деятельности

<b>И. Ю. Рыков.</b> Банкротство микрофинансовых организаций	81
<b>Ю. В. Бабанова.</b> Банковская гарантия – действительно ли она независимая?	84

### На адвокатской кухне

<b>А. В. Молохов, В. В. Порубиновская.</b> Верховный Суд против аннуитетных платежей	87
--	----

### Вопрос – ответ

Имеет ли право банк в счет просроченных обязательств заемщика – физического лица списывать денежные средства с расчетного счета, открытого этому лицу как индивидуальному предпринимателю?	89
--	----

# Какой курс рубля сейчас желателен для российской экономики?

Сильная девальвация курса национальной валюты и высокий уровень его волатильности подрывают нормальное функционирование экономики. Обвал рубля и нестабильность негативно отражаются на показателях развития. В таких условиях российская экономика остро нуждается в прогнозных ориентирах по курсу рубля и предсказуемых диапазонах его колебаний. Целесообразным представляется курс 50–60 руб./долл., т. е. недооценка не должна быть более чем 2–2,5-кратной относительно паритета покупательной способности<sup>1</sup>.

**М. В. ЕРШОВ**, доктор экономических наук, главный директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов

**А. С. ТАНАСОВА**, кандидат экономических наук, заместитель руководителя департамента финансового анализа

**В. Ю. ТАТУЗОВ**, доктор экономики (PhD) Сорбонны, старший аналитик департамента финансового анализа

**В. И. ФЕЙГИН**, кандидат физико-математических наук, президент Института энергетики и финансов

Опросы Банка России свидетельствуют об актуальности перехода к более крепкому рублю. Согласно данным регулятора, около 70% опрошенных им промышленных предприятий (из 263) оптимальным считают валютный курс в диапазоне от 35 до 60 руб./долл. (рис. 1). В Центральном банке заявляют, что большинство респондентов высказали заинтересованность в крепком и устойчивом курсе национальной валюты, что позволило бы провести модернизацию производства, снизить себестоимость продукции и повысить ее конкурентоспособность на внешних рынках (рис. 2).

Переход к режиму свободного плавания в конце 2014 г. привел к резкому обвалу курса рубля, финансовой нестабильности и росту инфляции. Существенно ухудшились возможности предприятий планировать свою деятельность. Инвестиционные проекты, рассчитанные на основе курса 30 руб./долл., при столь резком обесценении национальной валюты и колебаниях от 30 до более 80 руб./долл. стали нерентабельными. Возникают вопросы: насколько нынешний валютный курс обоснован, и какой диапазон курса рубля в большей степени способствует обеспечению экономического роста, финансовой стабильности, снижению инфляции.

Заниженный курс рубля относительно ППС в определенной мере диктуется сегодня объективными факторами, в том числе:

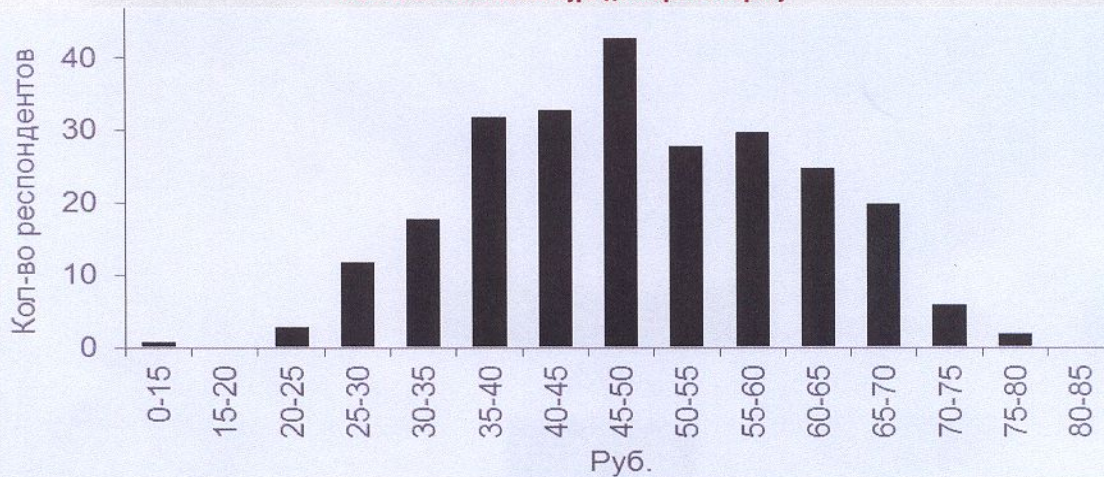
- сравнительно низкими ценами на нефть;
- необходимостью расширения доходной части федерального бюджета;

■ стимулированием роста экспортных производств России.

Однако нынешний курс национальной валюты уже не просто заниженный, а сверхзаниженный. Как показали расчеты ОЭСР и Мирового банка, в 2014–2015 гг. курс рубля к доллару по ППС составлял около 23 руб./долл., т. е. в первые месяцы нынешнего года он был в 3–3,5 раза занижен относительно ППС.

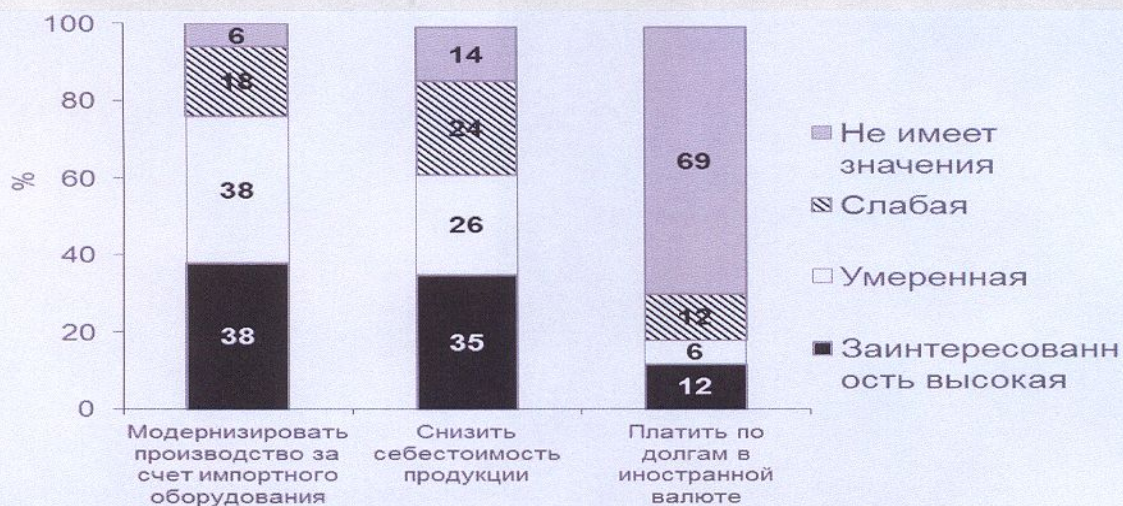
<sup>1</sup> Из всех инструментов, применяемых при рассмотрении указанной проблемы, паритет покупательной способности (ППС) является относительно более точным и всеобъемлющим. Именно поэтому его активно используют такие организации, как ОЭСР, Мировой банк и др.

**Рис. 1. Оптимальный курс доллара по опросу**



Источник: Банк России.

**Рис. 2. Распределение респондентов по степени заинтересованности в укреплении рубля по трем основным причинам**



Источник: Банк России.

**О некоторых международных сравнениях**

Существенное ослабление курса национальной валюты относительно ППС имеет ряд пре-

имуществ для отдельных направлений экономики. В частности, слабая национальная валюта:

- стимулирует развитие экспортоориентированных отраслей экономики;

- повышает покупательную способность валютных ресурсов, привлеченных из-за рубежа;

- повышает привлекательность страны для зарубежных инвесторов.

**Abstract.** Strong devaluation of the ruble and it's high volatility create high-level uncertainty for business transactions and adversely affect economy at-large. International experience suggests that the ruble undervaluation should not exceed 2–2.5 times and the rub/doll exchange rate may equal 50–60 rub/doll.

**Keywords.** Exchange rate, currency exchange policy, central bank, international reserves.

**Ключевые слова.** Валютный курс, валютная политика, центральный банк, золотовалютные резервы.

О стимулировании экспортной конкурентоспособности товаров при ослаблении национальной валюты свидетельствует феномен так называемого экономического чуда. За длительный период наблюдений по ряду стран, в которых наблюдалось это явление (например, в Греции, Испании, Италии, Франции, Японии), была обнаружена существенная связь между темпами прироста реального ВВП и степенью обесценения национальной валюты относительно доллара по ППС.

На определенных этапах подобная связь отмечалась в Китае и Южной Корее, где также наблюдался феномен экономического чуда. Почти во всех этих странах наиболее высокие и стабильные темпы роста достигались при недооценке их национальной валюты примерно в 2–2,5 раза от курса по ППС (рис. 3, Япония, Греция). При этом во Франции и Израиле феномен экономического чуда отмечался при более низком, а Китае – при более высоком уровне недооценки (в последние годы степень недооценки в КНР заметно снизилась и приближается к 40%).

Опыт Франции и Израиля как развитых стран, вероятно, не подходит для России. Валюты развитых стран традиционно более сильны относительно ППС, чем валюты менее развитых стран. Было бы неправомерным делать выводы о необходимости и целесообразности использовать в России в полном объеме и китайский опыт (в том числе и потому, что юань, в отличие от рубля, пока не является полностью конвертируемой валютой).

### О последствиях «сверхслабого» рубля

Недооценка национальной валюты, как правило, стимулирует экспортную конкурентоспособность. Хотя издержки в рублевом выражении и повышаются (а не снижаются, как принято считать) – из-за роста цен, удорожания импортных компонентов и др., но повышение издержек, как правило, происходит на меньшую величину, чем процент снижения

**Рис. 3. Реальные темпы прироста ВВП и степень отклонения номинального валютного курса от курса по ППС к доллару в ряде стран, %**



**Примечание.** Анализ проводился на основе имеющихся данных по 42 странам с 1960 г. Отрицательные значения (по левой шкале) показывают степень недооценки (в %) номинального курса относительно ППС, положительные – степень переоценки (в %).

**Источник:** рассчитано ДФА ИЭФ по данным ОЭСР и Мирового банка.

курса. Это позволяет сокращать экспортные цены, выраженные в валюте, и все равно получать некий прирост дохода [1].

Кроме того, также происходит рост рублевых доходов экспортеров после продажи валютной выручки и увеличение доходной части федерального бюджета в рублевом выражении. При этом эффект роста экспортной конкурентоспособности имеет ограниченный во времени характер. Как отметил президент ЛУКОЙЛа В. Алекперов, со временем инфляционная составляющая съедает эффект от девальвации [2].

По оценкам Банка России, вклад девальвации в инфляцию в 2015 г. составил 40% [3]. Кроме того, согласно анкетированию РСПП (январь 2016 г.), больше всего респондентов (45%) главной проблемой развития бизнеса назвали снижение курса рубля и валютную нестабильность. Это касается также и компаний-экспортеров. Так, по оценкам регулятора, несмотря на рост рублевой прибыли компании от экспортной деятельности, убытки по курсовым разницам от переоценки валютного долга могут иметь в целом негативные эффекты (в том числе привести к формированию отрицательной величины собственного капитала).

При этом заниженный уровень курса способствует сжатию внутреннего спроса, что означает ухудшение качества жизни населения. Слабый внутренний спрос будет основным фактором снижения инфляции в 2016–2017 гг., считают в Банке России. Хотелось бы надеяться, что столь чувствительный социальный фактор не будет использоваться в качестве рычага борьбы с инфляцией. Также нельзя игнорировать, что девальвация может привести и к иным нежелательным последствиям: росту стоимости высокотехнологичного оборудования, удорожанию импортных лекарств, «утечке умов» и т. д.

Занижение курса национальной валюты повышает цены на импортные товары в рублях, что снижает спрос на них, а потому

может способствовать развитию импортозамещающих производств. Однако при высокой зависимости ряда отраслей от иностранных компонентов, как сейчас в России (доля промежуточной продукции в импорте составляет 30–40%), импортозамещение в этих отраслях затруднено.

Постоянно обесценивающийся рубль снижает доверие к нему и ведет к росту вложений в иностранную валюту. Именно такая тенденция наблюдалась в России в кризис 2008–2009 гг. и 2014–2015 гг., когда девальвация национальной валюты привела к росту доли долларовых депозитов населения и бизнеса и сокращению рублевых.

В то же время излишне ослабленный курс (относительно «оптимального» диапазона) оказывает противоречивое воздействие на привлечение иностранных инвестиций и валютных кредитов. С одной стороны, слабый рубль стимулирует приток иностранных финансовых ресурсов, так как растет их покупательная способность в рублях, что делает более привлекательным использование местных факторов производства для иностранных инвесторов. С другой стороны, прибыль в валютном эквиваленте снижается.

При слабом рубле возникает риск невозврата вложенных средств, когда курс начнет повышаться. Этот риск становится особенно заметным при стремительной (за короткий период) и масштабной (глубокой) девальвации. Но при этом неглубокая, равно как и продолжительная девальвация также не устраниют указанный риск, а лишь растягивают его на более длительный срок, не снимая всех возникающих вследствие этого проблем.

При дешевом рубле и экспортеры, и бюджет, и банки, и компании, работающие на внутренний рынок, сталкиваются с удорожанием выплаты внешних долгов, импортных компонентов и другими негативными эффектами.

В связи с переоценкой отрицательная величина курсовых разниц крупнейших российских компаний по итогам 2014 г. превысила 25% от величины операционной прибыли до налогов и процентных платежей (ЕБИТ). До этого, в 2009–2013 гг., отрицательная переоценка составляла в среднем 1,1%. Наибольший валютный риск, связанный с курсовыми разницами, сохраняется для компаний, находящихся в стрессовом финансовом положении; компаний с крупными погашениями валютного долга в краткосрочном периоде при их слабом финансовом положении и при отсутствии накопленных резервов и возможности рефинансировать данные обязательства; а также для компаний, не получающих валютную выручку и имеющих высокую долю валютных обязательств при отсутствии сопоставимых валютных активов. Так считают в Банке России.

Обесценивание валюты ведет к сокращению капитализации фондового рынка (выраженной в долларах), снижению котировок. Более сильный рубль повышает эффективность привлечения иностранных инвестиций, делая продаваемые активы дороже и создавая возможность уменьшения стоимости обеспечения. Кроме того, обесцениваются залоги, в результате чего возникает проблема так называемого маржин-колл (margin calls).

Слабый рубль, по сути, отсекает Россию от участия в мировой экономике в качестве полномасштабного инвестора, делая зарубежные реальные активы для отечественных инвесторов недоступно дорогими и оставляя в результате возможность нашего участия в их экономиках лишь в качестве поставщика товаров, сырья и дешевой рабочей силы [4].

По официальным прогнозам, тенденция к укреплению рубля (рис. 4) и снижению волатильности ряда финансовых показателей может сохраниться. «Волатильность будет снижаться, и курс рубля будет находиться в коридоре»

ре 55–65 руб. за доллар», – считают в Минэкономразвития [5].

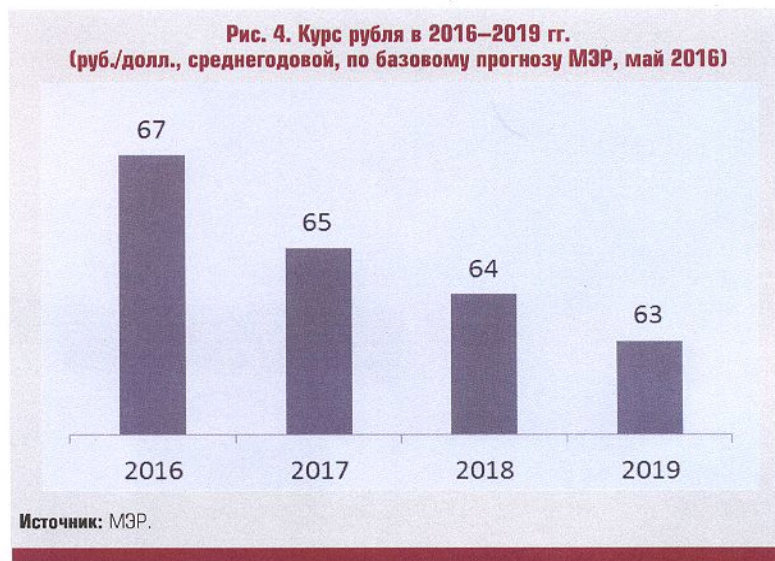
Отмечаемое в последнее время укрепление рубля и ожидаемое сохранение этой тенденции оказывают позитивные эффекты «девалютизации» отечественной экономики. По данным Банка России, «в банковской статистике можно увидеть первые признаки снижения доли валютной составляющей» [6]. В 2016 г. регулятор принял меры для снижения доли валюты в банковских активах и пассивах. В частности, повысил размер отчислений в фонд обязательного резервирования (ФОР) по депозитам юридических лиц в иностранной валюте, а также коэффициенты риска на валютные кредиты корпоративным заемщикам.

Представляется оправданным применение дифференцированных норм резервирования по рублям и иностранной валюте, когда по рублевым пассивам эти нормы более мягкие, чем по валюте. Это повысит привлекательность рублевых пассивов. Однако более целесообразно, на наш взгляд, добиваться таких различий, не повышая нормы по валюте, а снижая нормы по рублям. В этом случае решается задача не только повышения привлекательности рублевых операций по сравнению с валютными, но и смягчения условий для кредитных организаций в целом.

Добавим, что портфель кредитов, выданных банками нефинансовым организациям в иностранной валюте, сократился за четыре месяца на 2,9%. При этом удельный вес валютной составляющей в корпоративном портфеле уменьшился с 39,8% (на 01.01.2016) до 35,6% (на 01.05.2016).

### Приоритеты курсовой политики в долгосрочном плане

В краткосрочном периоде довольно отчетливыми представляются ряд преимуществ слабого рубля. Однако в долгосрочном периоде эти преимущества не столь очевидны.



Для стран, сильно зависящих от внешней сферы (импорт технологий, комплектующих и т. д.), чем глубже будет девальвация национальной валюты, тем рельефнее в долгосрочном плане будут проявляться перечисленные выше проблемы. При глубине провала валютного курса в России это особенно видно.

Слабый рубль имеет значимые негативные последствия для развития страны: повышает уровень инфляции, усиливает недоверие к рублю, способствует оттоку капитала из страны. Также для всех стран со слабой валютой:

- ухудшается эффективность привлечения иностранных инвестиций;
- снижается стоимость национальных активов;
- растут платежи по обслуживанию внешнего долга;
- сжимается внутренний спрос – важнейший двигатель экономического роста [7].

В 2014–2015 гг. удешевление рубля сразу же ухудшило и качество роста: в обрабатывающих отраслях темпы роста стали замедляться, а в добывающих – повышаться. Показатели эффективности обрабатывающих производств также снизились.

Упор на постоянно обесценивающуюся и недооцененную валюту еще больше консервирует экспортную ориентацию отечественной

экономики и сохраняет сырьевой профиль такого экспорта. Именно экспортеры (в первую очередь сырьевые экспортеры) являются основными бенефициарами слабого рубля. Когда экспортер сырья продает свою валютную выручку и получает рубли, он же и формирует рублевые спрос и предложение для всей остальной экономики, размещая заказы, субподряды и т. д. Другие отрасли начинают все больше работать на обслуживание «сырьевых» интересов, и роль этого сектора возрастает.

Для прогрессивных изменений в структуре российской экономики необходимы новые подходы в валютной и денежно-кредитной политике, которые способствовали бы развитию отраслей с высокой переработкой и расширению внутреннего рынка.

Многие страны в более долгосрочном плане своего развития ориентируются на укрепление национальной валюты, так как это является необходимым элементом перехода к более развитой экономике. В известной мере это пыталась делать и Россия в 2000-е гг. (см. рис. 3, Россия), но потом ситуация изменилась. Хотя очевидно, что более крепкая национальная валюта позволяет экономике шире привлекать квалифицированных зарубежных специалистов, импортировать иностранные технологии и ноу-хау и т. д.

## ВЫВОДЫ

Динамика развития процесса делает более отчетливыми издержки чрезмерного занижения курса национальной валюты относительно ППС. Согласно докладу РАН (2016 г.) «в среднесрочной перспективе не существует альтернативы укреплению курса рубля, которое

должно опираться на повышение темпов и качества экономического роста» [8].

Устранение избыточной волатильности и более «крепкий» рубль будут способствовать стабилизации условий ведения бизнеса, повышению уровня доверия инвесторов и улучшению перспектив роста экономики. И

если мнение опрошенных Банком России промышленников о желаемом курсе 35–60 руб./долл. сейчас покажется довольно неожиданным, то в случае позитивных изменений в российской экономике и возобновлении ее роста курс 50–60 руб./долл. в течение ближайшего года может стать вполне вероятным.

### Список литературы

1. *Ершов М. В.* Валюты в мировой торговле. – М. : Наука, 1992. С. 65–75.
2. Ведомости, 6 сент. 2015 г.
3. Доклад о денежно-кредитной политике // ЦБ РФ, 2016. № 1. С. 20.
4. *Ершов М. В.* Экономический суверенитет России в глобальной экономике. – М. : Экономика, 2005. С. 44–58.
5. Электронный ресурс : <http://www.rbc.ru/economics/25/05/2016/57454fbc9a7947b287ed7a95>.
6. Электронный ресурс : [http://www.vestifinance.ru/articles/70\\_935](http://www.vestifinance.ru/articles/70_935).
7. *Ершов М. В.* О некоторых проблемах валютного курса рубля // Деньги и кредит, 2015. № 6. С. 13–14.
8. *Ивантер В., Узяков М., Широв А. и др.* Восстановление экономического роста в России. – М. : РАН, 2016. С. 8.

## ИНФОРМБАНК

### Обзор Investpoint: Как часто «ломают» банки?

По данным Всемирного банка, ежегодный ущерб от киберпреступлений, наносимый мировой экономике, равняется 445 млрд долл. В России экономический урон от таких атак в минувшем году составил от 0,10 до 0,25% ВВП. Это более 203,3 млрд руб., из которых 123,5 млрд приходится на частные компании. Еще более 79,8 млрд руб. было потрачено на ликвидацию последствий кибератак.

Чаще других хакерским атакам подвергаются банковские сети: общий ущерб, нанесенный банковской сфере с конца 2015 г., превысил 1 млрд руб. По данным Лаборатории Касперского, в прошлом году было заблокировано около 2 млн атак на интернет-банки с целью хищения средств. И число их постоянно растет.

В 2016 г. службы Сбербанка зафиксировали 57 крупных хакерских атак. А в Группе ВТБ с начала года ущерб от подобного рода преступлений оценивают в 35 млн руб.

Даже самым крупным и, казалось бы, надежным банковским системам хакеры наносят заметный ущерб. Международная банковская система SWIFT, к которой подключены

более 11 тыс. банков и финансовых организаций по всему миру, с начала 2016 г. уже не раз подвергалась более или менее успешным атакам. К примеру, в феврале текущего года хакеры вывели со счетов Центробанка Бангладеш 81 млн долл.

Приведенная статистика наглядно демонстрирует уязвимость банковских систем перед киберпреступностью. Несмотря на усилия по обеспечению информационной безопасности, зачастую кибератаки проходят успешно, и в руках преступников оказываются личные данные и средства клиентов, а финансовому состоянию и репутации банков наносится существенный ущерб. При этом банки несут не только прямые убытки, но также и косвенные, среди которых — расходы по ликвидации последствий кибератак, издержки в результате простоя и затраты на восстановление репутации.

Чтобы защититься от киберпреступников, банки и финансовые организации разрабатывают собственные системы защиты информации, оптимизируя процессы обмена файлами внутри банка, и используют специальные системы идентифика-

ции, определяющие наличие прав на доступ к информации для защиты внутренней сети кредитной организации, наряду с мощными антивирусами и специальными аппаратными модулями безопасности.

Но несмотря на сложные системы защиты, не всегда банку удается отразить хакерскую атаку. Если кибератака все же нанесла урон, затраты на устранение ее последствий порой колоссальны и достигают миллионов, а иногда — миллиардов долларов. Эти затраты включают множество составляющих, таких как расходы на IT-расследование и восстановление системы, услуги юристов и восстановление репутации. Эффективным экономическим инструментом в этих случаях является страхование киберрисков.

Помимо действий внутренних служб информационной безопасности банков, страхования подобных рисков и разработки новых систем защиты, крайне важным остается участие государства в решении проблем кибербезопасности, так как для эффективной борьбы с хакерами требуется постоянное совершенствование законодательства.