

# ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ: НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ И ПРАВОВЫЕ РЕЖИМЫ

Сборник материалов  
Первого Всероссийского научного финансового форума  
13–14 ноября 2025 г.

*Под общей редакцией д.э.н., профессора Е.Е. Шарафановой*



Автономная некоммерческая организация высшего образования  
«МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНКОВСКИЙ ИНСТИТУТ ИМЕНИ АНАТОЛИЯ  
СОБЧАКА»

**ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ:  
НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ И ПРАВОВЫЕ  
РЕЖИМЫ**

**Сборник материалов  
Первого Всероссийского научного финансового форума  
13–14 ноября 2025 г.**

*Под общей редакцией д.э.н., профессора Е.Е. Шарафановой*

*Электронное текстовое издание сетевого распространения*

Санкт-Петербург  
2025

УДК 336; 338

Сборник материалов Первого Всероссийского научного финансового форума «Финансовые рынки и институты: новые технологии и правовые режимы», 13–14 ноября 2025 г. / Под общ. ред. д.э.н., профессора Е.Е. Шарафановой. – Электрон. текст. данные (3,5 Мб). – СПб: Издательство МБИ имени Анатолия Собчака, 2025. – 296 с. – URL: <https://www.ibispb.ru/science/conference-materials/>

ISBN 978-5-4228-0195-4

*Под общей редакцией  
д.э.н., профессора Елены Евгеньевны Шарафановой*

Издание содержит материалы Первого Всероссийского научного финансового форума «Финансовые рынки и институты: новые технологии и правовые режимы», состоявшегося 13–14 ноября 2025 г. в АНО ВО «МБИ имени Анатолия Собчака». Предназначено для научных работников, преподавателей, студентов и аспирантов, а также специалистов-практиков, занимающихся проблемами экономики и образования.

<https://www.ibispb.ru>  
orgcom@ibispb.ru  
+7 (812) 494-05-02  
ISBN 978-5-4228-0195-4

© Коллектив авторов, 2025

© АНО ВО «МБИ имени Анатолия Собчака», 2025

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>СЕКЦИЯ 1. ФИНАНСОВО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА РОССИИ: ВЫЗОВЫ И РЕШЕНИЯ</b> .....	6
<b>Барашенков В.В.</b> СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ БАНКОВСКИХ КРЕДИТНЫХ ПОРТФЕЛЕЙ В РФ: ПЕРСПЕКТИВЫ И УГРОЗЫ .....	6
<b>Батуева И.А.</b> ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ КАК ДРАЙВЕР ESG ЛИДЕРСТВА В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ.....	15
<b>Валишина Н.Р.</b> ПАРТНЕРСКОЕ (ИСЛАМСКОЕ) ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ТРЕНД В РАЗВИТИИ БАНКОВСКОГО ДЕЛА В РОССИИ .....	20
<b>Ключников И.К., Ключников О.И.</b> ФИНАНСОВАЯ ИНФРАСТРУКТУРА: ПОДХОДЫ К МОДЕЛИРОВАНИЮ .....	28
<b>Лещинская А.Ф., Тер-Ованесов Д.М.</b> ОЦЕНКА СЦЕНАРИЕВ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ В УСЛОВИЯХ САНКЦИОННОГО ДАВЛЕНИЯ.....	43
<b>Некрасова Н.В.</b> ОСОБЕННОСТИ ВЛИЯНИЯ БРЕНДА БАНКОВСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ НА ЛОЯЛЬНОСТЬ АУДИТОРИИ В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОЙ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ .....	57
<b>Самойлова Я.В., Колесникова А.В.</b> НОВАЯ МОДЕЛЬ РОССИЙСКОГО КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА.....	67
<b>Хубиев Д.А.</b> АДАПТАЦИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ К САНКЦИОННЫМ ОГРАНИЧЕНИЯМ: ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ .....	78
<b>Черских Д.А., Шашина И.А.</b> ТЕХНОЛОГИЯ PROCESS MINING КАК ОТВЕТ НА ВЫЗОВЫ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ КЛИЕНТСКИХ ПРОЦЕССОВ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ РОССИИ .....	85
<b>СЕКЦИЯ 2. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ: ПРОШЛОЕ, НАСТОЯЩЕЕ И БУДУЩЕЕ...</b>	95
<b>Градобоев Е.В.</b> ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ ДИЗАЙН ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ РЕГИОНА.....	95
<b>Дельнова Н.А.</b> ФИНАНСОВОЕ ЗДОРОВЬЕ КАК ОДИН ИЗ КЛЮЧЕВЫХ КОМПОНЕНТОВ ЗДОРОВЬЯ НАЦИИ .....	104

<b>Джапаридзе И.Р.</b> ВЛИЯНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ФАКТОРОВ НА РАЗВИТИЕ МАЛОГО БИЗНЕСА В СОВРЕМЕННОЙ СИТУАЦИИ: КЕЙС ПЕКАРНИ .....	115
<b>Долбежкин В.А.</b> ДИНАМИКА КОНКУРЕНТНЫХ ПОЗИЦИЙ В ЦИФР .....	124
<b>Ключникова А.И.</b> ПОДХОДЫ К ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОМУ АНАЛИЗУ ФИНАНСОВЫХ АЛГОРИТМОВ, ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВ И СЕТЕВЫХ ФИНАНСОВ .....	130
<b>Селюгина С.В.</b> ЦИФРОВАЯ УЯЗВИМОСТЬ КОРПОРАТИВНЫХ ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМ БАНКОВ КАК ФИНАНСОВЫЙ РИСК ...	142
<b>Смирнова Ю.А.</b> ТРАНСФОРМАЦИЯ ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ФЕДЕРАЛЬНЫМ ИМУЩЕСТВОМ .....	150
<b>СЕКЦИЯ 3. ПРАВО ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВ .....</b>	<b>160</b>
<b>Гольцов В.Б., Голованов Н.М.</b> О ПРОБЛЕМНЫХ ВОПРОСАХ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРАВА .....	160
<b>Кравченко Ю.Б.</b> КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА КРИПТОВАЛЮТ В РОССИИ .....	169
<b>Миннигулова Д.Б.</b> ДЕТЕРМИНАЦИЯ КРИПТОБАНКОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ: ПРЕДПОСЫЛКИ ПРАВОВОЙ РЕГЛАМЕНТАЦИИ .....	175
<b>СЕКЦИЯ 4. РЕАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА: ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ И ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ .....</b>	<b>185</b>
<b>Авраменко А.А.</b> ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ АНТИКОРРУПЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЭФФЕКТЫ ВНЕДРЕНИЯ БЛОКЧЕЙН-РЕШЕНИЙ .....	185
<b>Арсамакова Л.А.</b> РОЛЬ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОГО РЫНКА В ОБЕСПЕЧЕНИИ НАЦИОНАЛЬНЫХ ПРИОРИТЕТОВ И НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ .....	190
<b>Белоусова Н.В.</b> ТЕХНОЛОГИИ ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА И ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ ПРЕДПРИЯТИЯ: ИСТОЧНИК ПРОБЛЕМ VS ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ.....	197
<b>Ильясов А.А.</b> ЦФА-СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ .....	207

<b>Козленко Н.Д.</b> ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ ГАЗОРАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПРОЦЕССЕ ВЫПОЛНЕНИЯ ИМИ ПРОГРАММЫ ДОГАЗИФИКАЦИИ.....	222
<b>Лебедева И.А.</b> ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ НА НЕДВИЖИМОСТЬ.....	231
<b>Романова Р.Г.</b> ЦИФРОВИЗАЦИЯ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ: ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ КРИТИЧЕСКИХ ОБЪЕКТОВ.....	240
<b>Солодовников М.А.</b> СРАВНЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОРПОРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ПАРТНЕРСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ...	247
<b>Толстель М.С.</b> ДОЛГОВОЙ РЫНОК КНР: ВОЗМОЖНОСТИ И РИСКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ.....	255
<b>Юдина О.Н.</b> ИСКУССТВЕННЫЙ ИНТЕЛЛЕКТ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ.....	261
<b>ПОСТОЯННО ДЕЙСТВУЮЩИЙ НАУЧНЫЙ СЕМИНАР «ФИНАНСИРОВАНИЕ УГЛЕРОДНОЙ НЕЙТРАЛЬНОСТИ: МОДЕЛИ, ИНСТИТУТЫ И РЕЖИМЫ ТОРГОВЛИ УГЛЕРОДНЫМИ ЕДИНИЦАМИ В РОССИИ (РЕГУЛИРУЕМЫЕ И НЕРЕГУЛИРУЕМЫЕ РЫНКИ)».....</b>	<b>270</b>
<b>Борель А.Э.</b> ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ КЛИМАТИЧЕСКОЙ АДАПТАЦИИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ.....	270
<b>Ткаченко Ю.Г.</b> РОЛЬ НЕСЫРЬЕВОГО НЕЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО ЭКСПОРТА В ОБЕСПЕЧЕНИИ УГЛЕРОДНОЙ НЕЙТРАЛЬНОСТИ РОССИИ.....	282
<b>Шевченко О.В.</b> ЭКОЛОГИЧЕСКИ УСТОЙЧИВОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ КАК ОСНОВА ФИНАНСИРОВАНИЯ УГЛЕРОДНОЙ НЕЙТРАЛЬНОСТИ.....	289

## **СЕКЦИЯ 1. ФИНАНСОВО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА РОССИИ: ВЫЗОВЫ И РЕШЕНИЯ**

УДК 336.7

**Барашенков Вячеслав Витальевич**

Российская Федерация, Санкт-Петербург  
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

**Лебедева Марина Евгеньевна** – научный руководитель

Российская Федерация, Санкт-Петербург  
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
доктор экономических наук, профессор

### **СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ БАНКОВСКИХ КРЕДИТНЫХ ПОРТФЕЛЕЙ В РФ: ПЕРСПЕКТИВЫ И УГРОЗЫ**

#### **Аннотация:**

В статье дается анализ состояния банковских кредитных портфелей в новейший период времени (до 3 кв. 2025 г.). Рассматриваются наиболее крупные категории банковских кредитов: корпоративные и кредиты физическим лицам: потребительские ссуды и ипотека.

#### **Ключевые слова:**

Кредитный портфель, корпоративные заемщики, малые и средние предприятия (МСП), ипотечный портфель, потребительские ссуды.

UDC 336.7

**Barashenkov Viacheslav Vitalievich**

Russian Federation, Saint Petersburg  
International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Postgraduate student

**Lebedeva Marina Evgenievna** – scientific supervisor

Russian Federation, Saint Petersburg  
International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Doctor of Economic Sciences, Professor

# CURRENT STATUS OF BANKS' LOAN PORTFOLIOS IN RUSSIA: PROSPECTS AND THREATS

## **Abstract:**

The article presents an analysis of the state of banks' loan portfolios over the last period (up to the 3rd quarter of 2025). The largest categories of bank loans are considered: corporate and loans to individuals: consumer and mortgage loans.

## **Keywords:**

Loan portfolio, corporate borrowers, small and medium-sized enterprises (SMEs), mortgage portfolio, consumer loans.

## **Введение**

Банковский сектор РФ в 2025 г. продолжил наращивание активов: по итогам 3 кв., они составили 199 трлн руб. Кредитные портфели заемщикам, составляют основу активов банков РФ. Совокупный кредитный портфель кредитных организаций РФ, за тот же период, составил 135 трлн. руб<sup>1</sup>. Таким образом, кредитные портфели банков, формируют около двух третей активов банковского сектора РФ.

В то же время, период с 2021 г. характеризовался постепенным ростом инфляции в РФ. Кредитные организации ежегодно обновляли рост своих кредитных портфелей на двухзначную величину. Но рост кредитных портфелей банков был неравномерный как по секторам, так и по кредитным организациям. При этом российские банки кредитуют широкий перечень заемщиков: юридических и физических лиц, а также региональные и местные бюджеты РФ [1, 3, 4].

**Состояние кредитных портфелей банков по категориям заемщиков не однородно [5].** Рассмотрим следующие категории кредитных портфелей банков:

1. Корпоративные заемщики.
2. Малые и средние предприятия (как отдельную категорию предприятий, в составе корпоративных заемщиков).
3. Ипотечные портфели для физических лиц.
4. Потребительские кредиты.

---

<sup>1</sup> Банк России. О развитии банковского сектора Российской Федерации в сентябре 2025 г. Информационно-аналитический материал. URL: [https://www.cbr.ru/collection/collection/file/59337/razv\\_bs\\_25\\_09.pdf](https://www.cbr.ru/collection/collection/file/59337/razv_bs_25_09.pdf) (дата обращения: 19.10.2025)

Корпоративные заемщики. В пандемийный период произошел существенный рост издержек и разрыв цепочек поставок товаров и услуг. Затем к этим вызовам времени добавились санкции западных стран, в связи с началом СВО РФ.

В таблице 1 представлены данные по совокупному кредитному портфелю юридическим лицам, в помесечной разбивке 2025 г. Совокупный кредитный портфель на сентябрь 2025 г. составляет свыше 93 трлн. руб. С начала года по сентябрь, увеличился на 6,2%. Кредитный портфель юридическим лицам, по абсолютным показателям, является самым крупным в классификации банковских кредитных портфелей. Тем не менее, важно отметить, что он распределен крайне неравномерно, среди кредитных организаций.

Таблица 1 – Кредиты юридическим лицам

	2025								
(Млрд руб.)	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь
Кредиты юридическим лицам	88 438	87 641	87 815	88 577	88 936	88 978	90 614	92 248	93 066
Прирост за месяц	-738	449	663	1 025	734	61	1 203	1 487	519
Прирост с начала года	-738	-299	371	1 420	2 173	2 234	3 456	4 989	5 544
Прирост за год	12 954	12 702	12 224	11 665	10 824	10 218	9 472	9 066	8 142
MoM, %	-0,8	0,5	0,8	1,2	0,8	0,1	1,4	1,6	0,6
YtD, %	-0,8	-0,3	0,4	1,6	2,4	2,5	3,9	5,6	6,2
YoY, %	17,4	16,8	15,9	14,9	13,6	12,8	11,6	10,8	9,5

Источник: Банк России. URL: <https://www.cbr.ru/search/?text=динамика+основных+показателей+банковского+сектора> (дата обращения: 17.10.2025).

Более 60 процентов совокупного кредитного портфеля российских кредитных организаций сосредоточено всего в трех крупнейших банках: ПАО Сбербанк, ПАО ВТБ и ПАО Газпромбанк [4]. При этом, кредитный портфель юридических лиц в Сбербанке, является не только крупнейшим среди других российских кредитных организаций, но и составляет более 30 процентов совокупного кредитного портфеля российских кредитных организаций<sup>1</sup>. Таким

<sup>1</sup> Сбербанк. Сокращенные результаты МСФО за 9 мес. 2025 г. Пресс релиз: URL: [https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/groupresults/ifrs\\_results\\_for\\_the\\_3rd\\_quarter9oct](https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/groupresults/ifrs_results_for_the_3rd_quarter9oct) (дата обращения: 03.11.2025)

образом, бенефициарами роста ВВП РФ с начала 2025 г., через наращивание выдач кредитных ресурсов клиентам-юридическим лицам, ИП и МСП, стали всего несколько банков. А по данным рейтингового агентства Эксперт РА, даже годом ранее – в 2024 г., в РФ насчитывалось только 40 кредитных организаций, кредитующих МСП, с кредитным портфелем более 1 млрд руб.

Тем не менее, по состоянию на начало 4 кв. 2025 г., кредиты юридическим лицам, являются наиболее емким растущим рынком, для крупнейших кредитных организаций РФ.

В таблице 2 представлены данные по кредитному портфелю Малым и средним предприятиям (МСП). С начала года по август месяц (статистика Банка России по кредитам МСП выходит чуть позже, чем совокупно по юридическим лицам) кредиты категории МСП заемщиков составили 14,8 трлн руб. По статистике Банка России, кредиты МСП заемщикам, включены в данные по кредитам юридическим лицам.

Таблица 2 – Кредиты субъектам МСП

	2025								
(Млрд руб.)	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь
<b>Кредиты субъектам МСП</b>	<b>15 246</b>	<b>15 486</b>	<b>15 840</b>	<b>16 154</b>	<b>16 492</b>	<b>16 691</b>	<b>14 561</b>	<b>14 821</b>	...
<b>Прирост за месяц</b>	<b>110</b>	<b>259</b>	<b>361</b>	<b>318</b>	<b>344</b>	<b>200</b>	<b>-2 136</b>	<b>262</b>	...
<b>Прирост с начала года</b>	<b>110</b>	<b>369</b>	<b>730</b>	<b>1 050</b>	<b>1 396</b>	<b>1 595</b>	<b>-550</b>	<b>-288</b>	...
<b>Прирост за год</b>	<b>2 440</b>	<b>2 472</b>	<b>2 432</b>	<b>2 294</b>	<b>1 905</b>	<b>1 873</b>	<b>787</b>	<b>449</b>	...
MoM, %	0,7	1,7	2,3	2,0	2,1	1,2	-12,8	1,8	...
YtD, %	0,7	2,4	4,8	6,9	9,2	10,5	-3,6	-1,9	...
YoY, %	19,1	19,0	18,1	16,5	13,0	12,6	5,7	3,1	...

Источник: Банк России. URL: <https://www.cbr.ru/search/?text=динамика+основных+показателей+банковского+сектора> (дата обращения: 17.10.2025).

Компании категории МСП стали первыми, кто ощутил снижение динамики ВВП РФ с начала 3го кв. 2025 г. Наблюдается отрицательный прирост совокупного кредитного портфеля субъектам МСП с началом 3го кв. 2025 г. При этом у компаний категории МСП, есть большой неудовлетворенный спрос на банковские кредиты, поскольку они больше, чем крупные компании страдают от кризиса платежеспособности. Крупные российские компании, выступающие заказчиками перед МСП, используют свое доминирующее положение на внутреннем рынке РФ. Это выражается в задержке платежей в адрес МСП, либо

намеренное включение в состав договорных обязательств перед МСП, удлиненных отсрочек платежа. МСП, сталкиваясь с кассовыми разрывами, в этих условиях пытаются увеличить кредитные линии в банках. Но это удается далеко не всегда, поскольку кредитные организации с 3-го квартала, стремясь сохранить качество кредитного портфеля, стали осторожнее относиться к кредитным заявкам МСП. Последним в этих условиях вынужденного наращивания кредитных портфелей не хватает физических залогов для обеспечения под кредитные банковские ресурсы. При этом, кредитные организации продолжают удерживать просрочки по кредитам юридическим лицам в диапазоне до 4,5 процентов, что считается нормальным показателем по мировым меркам.

В этих условиях с 2021 г., по поручению Президента РФ, Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства (МСП), стала использовать специальный инструмент гарантийной поддержки бизнеса. «Зонтичный» механизм предполагает предоставление банкам-партнерам Корпорации МСП лимитов поручительства, в рамках которых финансовые организации выдают кредиты предпринимателям. Механизм гарантирует банку исполнение обязательств по такому кредиту, тем самым снижая резервы и высвобождая ликвидность для дополнительного кредитования бизнеса.

Количество сделок по механизму «Зонтичных» поручительств Корпорации МСП к осени 2025 г. превысило 95 тыс., а совокупный объем кредитов, обеспеченных зонтичным поручительством корпорации МСП превысил 1 трлн руб<sup>1</sup>.

Другой реакцией МСП на недостаточный объем банковского кредитования, стал динамичный рост долгового рынка, в частности, рынка корпоративных облигации и долговых цифровых финансовых активов (ЦФА).

Ипотечные портфели физических лиц. Совокупный ипотечный портфель кредитных организаций населению, в сентябре 2025 г. достиг 22,6 трлн (таблица 3). Данная категория кредитных ресурсов, с одной стороны, является исключительно выгодной для банков, поскольку ипотечный портфель физических лиц стабильно растет уже несколько лет, а просрочка по ипотечным

---

<sup>1</sup> Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства (МСП). «Зонтичные» Поручительства. URL: <https://corpmsp.ru/to-business/obespechenie-kreditov-zaymov/zontichnye-poruchitelstva/> (дата обращения: 25.10.2025)

кредитам составляет до 2,5% - минимальный показатель среди всех категорий кредитных портфелей. С другой стороны, поскольку «Рыночная» ипотека в РФ в 4м кв. 2025 г., несмотря на начало снижения Ключевой ставки Банка России, после 3х летнего перерыва, остается на запретном уровне близком к 20 процентам годовых, более половины ипотечных портфелей банков составляет льготная ипотека. По льготным ипотечным программам кредитные организации получают денежную компенсацию от Министерства финансов РФ из Федерального бюджета в рамках установленных лимитов. Это делает ипотечные портфели банков не самым прибыльным кредитным продуктом для них.

Таблица 3 – Задолженность населения по ипотеке

(Млрд руб.)	2025								
	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь
<b>Задолженность населения по ипотеке</b>	<b>21 762</b>	<b>21 787</b>	<b>21 829</b>	<b>21 913</b>	<b>22 015</b>	<b>22 105</b>	<b>22 257</b>	<b>22 448</b>	<b>22 629</b>
<b>Прирост за месяц</b>	<b>-65</b>	<b>26</b>	<b>41</b>	<b>84</b>	<b>102</b>	<b>90</b>	<b>151</b>	<b>191</b>	<b>181</b>
<b>Прирост с начала года</b>	<b>-65</b>	<b>-38</b>	<b>3</b>	<b>87</b>	<b>190</b>	<b>280</b>	<b>431</b>	<b>622</b>	<b>803</b>
<b>Прирост за год</b>	<b>1 983</b>	<b>1 910</b>	<b>1 745</b>	<b>1 591</b>	<b>1 387</b>	<b>906</b>	<b>942</b>	<b>982</b>	<b>1 019</b>
MoM, %	-0,3	0,1	0,2	0,4	0,5	0,4	0,7	0,9	0,8
YtD, %	-0,3	-0,2	0,0	0,4	0,9	1,3	2,0	2,9	3,7
YoY, %	10,0	9,6	8,7	7,8	6,7	4,3	4,4	4,6	4,7

*Источник:* Банк России. *URL:* <https://www.cbr.ru/search/?text=динамика+основных+показателей+банковского+сектора> (дата обращения: 17.10.2025).

Обеспеченность россиян жильем даже в крупных городах отстает от стран с развитой экономикой. При этом прогнозы роста банковских ипотечных портфелей основаны не только на факторах органического роста, но и на допущении износа и последующего выбытия послевоенных серий типового жилья 1940-60х гг. По мере снижения Ключевой ставки Банка России, кредитные организации будут выдавать больше ипотеки на рыночных условиях.

Потребительские ссуды. В статистике Банка России потребительские ссуды рассматриваются вместе с портфелем кредитных карт (см. таблицу 4). Это наиболее пострадавшая категория банковских кредитных портфелей, за последний год. По потребительским кредитам банки имеют наиболее сложную ситуацию с показателем просрочек: свыше 4,5%. При этом по потребительским ссудам кредитные организации выставляют наиболее высокие процентные ставки [2]. На горячий рост потребительских ссуд обратил внимание Банк

России, введя дополнительное резервирование для банков. Важно отметить, что потребительские ссуды – это категория кредитов без обеспечения. Они могут и часто используются заемщиками для финансирования других кредитных продуктов, например, для финансирования первого взноса по ипотеке [2].

Таблица 4 – Потребительские ссуды

(Млрд. руб.)	2025								
	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь
Потребительские ссуды	14 085	13 642	13 599	13 492	13 487	13 363	13 293	13 290	13 276
Прирост за месяц	-36	-133	-38	-105	-5	-111	-70	-3	13
Прирост с начала года	-36	-170	-208	-313	-318	-428	-499	-502	-489
Прирост за год	1 374	1 116	825	472	177	-225	-504	-699	-789
MoM, %	-0,3	-0,9	-0,3	-0,8	-0,0	-0,8	-0,5	-0,0	-0,1
YtD, %	-0,3	-1,2	-1,5	-2,2	-2,2	-3,0	-3,5	-3,6	-3,8
YoY, %	10,0	8,0	5,8	3,3	1,2	-1,5	-3,3	-4,6	-5,3

Источник: Банк России – URL: <https://www.cbr.ru/search/?text=динамика+основных+показателей+банковского+сектора> (дата обращения: 17.10.2025)

Потребительские ссуды в кредитных портфелях банков с начала года имеют отрицательную динамику, как в процентном, так и в абсолютном значении. Кредитные организации сами физически ограничивают выдачу потребительских ссуд, поскольку кредитные рейтинги многих заемщиков стали существенно хуже. Перспектива этого сегмента кредитования на 2026 г. оставляет желать лучшего. Но возможное снижение Ключевой ставки Банка России, может стать важным фактором, для стабилизации и разворота динамики состояния банковских кредитных портфелей потребительских ссуд.

### Заключение

Динамика кредитных портфелей банков, тесно связана с количественным и качественным ростом российской экономики, состоянием ее ВВП. Банковский сектор в последние годы накопил исторически рекордную прибыль (прогноз Банка России по прибыли кредитных организаций в 2025 г.: 3,2-3,5 трлн<sup>1</sup> руб.), что положительно сказывается на стресс тестах кредитных организаций. Однако, динамичный рост кредитных портфелей не может быть постоянным. Российский банковский сектор, зарабатывая прибыль, часто и много распределял ее в виде

<sup>1</sup> Банк России Банк России повысил прогноз по корпоративному кредитованию на 2025 год, сохранил прогнозы по ипотеке и потребительским кредитам. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=28113> (дата обращения: 21.11.2025)

дивидендов. Кредитные организации с большой долей государственного участия в капитале, придерживались государственных директив, распределяя на дивиденды до 50 процентов прибыли отчетного периода [4]. Существенные дивиденды и ужесточение регулирования со стороны Банка России, в частности повышенных резервных требований, физически ограничивают дальнейший быстрый рост кредитных портфелей банков, по причине нехватки капитала. Особенно это характерно для системно значимых кредитных организаций, которые кредитуют крупные предприятия.

С другой стороны, банковские кредитные портфели МСП наращивать становится все сложнее по причине ухудшения кредитного качества многих заемщиков этой категории, вследствие замедления экономики и наличия кризиса неплатежей. Существенную конкуренцию кредитным организациям стал составлять внутренний рынок корпоративных облигаций. Долговой рынок часто предлагает гибкие условия для МСП заемщиков, такие показатели как настраиваемая амортизация долга, разные виды оферт, для экономии процентных платежей по долгу. Часть МСП заемщиков у кредитных организаций стали отнимать микрофинансовые организации (МФО), которые часто кредитуют заемщиков, которые не состояниии предоставить обеспечение под кредитные средства. МФО быстрее рассматривают заявки заемщиков, чем кредитные организации, по той же причине отсутствия процедуры оценки обеспечения по кредитным средствам.

Физические лица, продолжают оставаться очень важными заемщиками для кредитных организаций [2]. Дальнейшее снижение ключевой ставки Банка России прогнозируемо приведет, к поступательному росту банковских кредитных портфелей физических лиц сразу по нескольким видам кредитных инструментов: ипотеке, потребительским ссудам и автокредитам.

Кредитным организациям в условиях замедления роста кредитных портфелей важно сосредоточиться на управлении своими издержками: чистой процентной маржой и качеством предоставляемых кредитных инструментов. Следует принимать во внимание рентабельность и достаточность капитала для проведения кредитных операций.

### Список источников

1. *Ерошкин, В. Ю.* Стресс-тестирование как способ получения прогнозной информации о риске кредитного портфеля банка / В. Ю. Ерошкин // Аудиторские ведомости. – 2017. – № 9. – С. 65-71. – EDN YNHANV.
2. *Галузин, Л. А.* Анализ кредитного портфеля физических лиц коммерческого банка / Л. А. Галузин, Т. Ю. Мельниченко // Вестник науки. – 2024. – Т. 2, № 1(70). – С. 50-58. – EDN YPDZIO.
3. *Корева, О. В.* Анализ кредитного портфеля коммерческого банка / О. В. Корева, Н. В. Спасская // Экономические и гуманитарные науки. – 2025. – № 1(396). – С. 42-52. – DOI 10.33979/2073-7424-2025-396-1-42-52. – EDN NCEXMO.
4. *Мардеева, Л. Р.* Стратегии управления кредитным портфелем: опыт ведущих банков / Л. Р. Мардеева // Инновационная наука. – 2024. – № 2-1. – С. 53-56. – EDN GIGNVK.
5. *Ушанов, А. Е.* Кредитный портфель коммерческого банка и управление им / А. Е. Ушанов // Инновации и инвестиции. – 2023. – № 3. – С. 206-210. – EDN QIAITQ.

УДК 336

**Батуева Ирина Алексеевна**

Российская Федерация, Москва

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова  
старший преподаватель

## **ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ КАК ДРАЙВЕР ESG ЛИДЕРСТВА В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ**

### **Аннотация:**

Проведен сравнительный анализ ESG-лидерства банков в условиях цифровизации. Отчеты Сбера, BNP Paribas и Bank of China показывают, что экосистема Сбера обеспечивает лидерство в цифровизации и комплексное решение ESG-задач даже в санкционных условиях.

### **Ключевые слова:**

ESG, мобильный банкинг, цифровая трансформация, устойчивое развитие, Сбербанк, BNP Paribas, Bank of China.

UDC 336

**Batueva Irina Alekseevna**

Russian Federation, Moscow

Plekhanov Russian University of Economics

Senior Lecturer

## **DIGITAL TRANSFORMATION AS A DRIVER OF ESG LEADERSHIP IN THE BANKING SECTOR**

### **Abstract:**

A comparative analysis of the ESG leadership of banks in the context of digitalization has been conducted. The reports of Sber, BNP Paribas, and Bank of China show that Sber's ecosystem provides leadership in digitalization and a comprehensive solution to ESG challenges, even in the face of sanctions.

### **Keywords:**

ESG, mobile banking, digital transformation, sustainable development, Sberbank, BNP Paribas, Bank of China.

## Введение

Международный банковский сектор находится в процессе постоянной технологической трансформации. Условием стабильного развития становятся стратегические решения банков с акцентом на инновации, что меняет и подходы к реализации ESG-принципов. Успешные практики обладают потенциалом масштабирования на весь международный банкинг, однако их распространению могут препятствовать политическая нестабильность и санкции.

ПАО «Сбербанк» представляет уникальный кейс опережающего технологического развития, происходящего вопреки санкционным ограничениям. Целью исследования является сравнительный анализ цифровых стратегий и их роли в достижении ESG-лидерства на примере Сбербанка (Россия), Bank of China (Китай) и BNP Paribas (Франция). Выбор данных институтов обусловлен их системной значимостью и различными подходами к цифровизации и ESG в разных геополитических условиях.

## Методы исследования

Исследование проводилось на основе сбора, обобщения и систематизации материалов. Использовались методы сравнительного анализа, нормативно-правового анализа, а также анализ ежегодных отчетов банков и их официальных сайтов за 2024 год. Для сравнительного анализа цифровизации были выбраны критерии: искусственный интеллект; цифровые и мобильные сервисы; блокчейн и цифровые валюты; автоматизация процессов; инновационные экосистемы и партнерства.

## Результаты и обсуждение

Сравнительный анализ показал, что все три банка активно развивают цифровизацию, но с разными акцентами, определяемыми национальным и стратегическим контекстом.

Таблица 1 – Сравнительный анализ направлений развития цифровизации банков

<b>Критерий / Банк</b>	<b>Искусственный интеллект</b>	<b>Цифровые и мобильные сервисы</b>	<b>Блокчейн и цифровые валюты</b>	<b>Инновационные экосистемы и партнерства</b>
Сбербанк (Россия)	GigaChat, Sber Med AI	СберБанк, СберИнвестиции, СберKids	Цифровой рубль, ЦФА	Платформа Сбера (B2B, фудтех), СберПрайм

BNP Paribas (Франция)	AI-помощник, партнерства с tech-лидерами	Единый портал (SSO), KYC, Personal Investors	Тестирование цифровых валют	Глобальная сеть, интеграция ESG- критериев
Bank of China (Китай)	ИИ- интервьюеры	BOC Mobile Banking, интеграция с госуслугами	Цифровой ю	Концепция «Смарт-банк 3.0», трансграничные платежи

*Источник: составлено автором на основе изучения сайтов и годовых банковских отчетов исследуемых банков<sup>123</sup>*

BNP Paribas демонстрирует сильный фокус на глобальной ESG-трансформации, интегрируя соответствующие критерии в основные продукты и услуги. Банк активно сотрудничает с международными tech-лидерами (Google Cloud, IBM Watson, Microsoft), что позволяет ему развивать передовые AI-решения для корпоративных клиентов. Однако открытые данные о работе с розничными клиентами и использовании мобильного банкинга ограничены.

Bank of China в своей стратегии делает акцент на участии в реализации государственных инициатив, таких как развитие цифрового юаня. В отчетах банка содержится мало конкретных количественных данных о розничных клиентах и мобильных сервисах, что может свидетельствовать о менее приоритетном внимании к данному направлению в публичной коммуникации [1].

Сбербанк, находясь в условиях жестких санкционных ограничений, демонстрирует высокую степень цифровой зрелости и ориентацию на экосистемный подход [2]. Концептуальная продуманность экосистемы, включающей мобильный банкинг (СберБанк), инвестиционные сервисы (СберИнвестиции), детское приложение (СберKids) и другие платформы, позволяет ему не только внедрять технологические инновации, но и комплексно решать ESG-задачи через единую платформу [3].

Высокий уровень интеграции ESG в стратегию Сбербанка подтверждается ESG-рейтингами. Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило рейтинг

<sup>1</sup> Отчет менеджмента Сбера за 2024 г. URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/\\_new\\_site/com/gosa2025/sber-ar-2024-ru.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/_new_site/com/gosa2025/sber-ar-2024-ru.pdf)

<sup>2</sup> RESULTATS DU QUATRIEME TRIMESTRE T DE L'ANNEE 2024. BNP Paribas. URL: <https://group.bnpparibas/en/group/our-businesses-and-expertise/corporate-institutional-banking>

<sup>3</sup> 2024 Annual Report Bank of China. URL: [https://www.bankofchina.com/en/aboutboc/ab1/200809/t20080901\\_1601737.html](https://www.bankofchina.com/en/aboutboc/ab1/200809/t20080901_1601737.html)

ESG на уровне ESG-II(a) и ESG-AA <sup>1</sup>, а НКР – на уровне ESG-AAA.<sup>2</sup> В отчетах банка прослеживается конкретика по различным направлениям работы – от снижения выбросов и доли «зеленых» кредитов до интеграции ESG-показателей в KPI топ-менеджмента.

### Заключение

Проведенное исследование позволяет сделать вывод, что цифровая трансформация, в особенности развитие мобильного банкинга и экосистемных моделей, становится ключевым драйвером для решения ESG-задач в банковском секторе.

BNP Paribas и Bank of China демонстрируют разные, но весомые подходы к интеграции цифровых технологий и устойчивого развития, ориентированные на глобальные рынки и государственные стратегии соответственно.

Таблица 2 – сравнительный анализ масштаба деятельности и цифровизации банков (на конец 2024 г.)

Показатель / Банк	Сбербанк (Россия)	BNP Paribas (Франция)	Bank of China (Китай)
<b>Активы, трлн \$</b>	0,598	2,99	4,57
<b>География присутствия, стран</b>	18	52	62
<b>Активные клиенты-физлица, млн чел.</b>	109,9	н/д	н/д
<b>Пользователи мобильного банкинга, млн чел.</b>	85,5	~8*	н/д
<b>Охват населения мобильным банкингом, %</b>	58,6	~11,7*	н/д

*Источник: составлено автором на основе годовых отчетов банков <sup>345</sup> и открытых данных*

*Примечание: \* - оценка на основе косвенных данных*

Подход Сбербанка является наиболее всеобъемлющим в рамках национального контура, тогда как в основном предоставление ESG услуг носите

<sup>1</sup> «Эксперт РА» подтвердил рейтинг ESG ПАО Сбербанк на уровне ESG-II(a) <https://raexpert.ru/releases/2024/sep25c>

<sup>2</sup> НКР подтвердило ESG-рейтинг ПАО Сбербанк на уровне ESG-AAA <https://ratings.ru/ratings/esg-ratings/Sberbank-ESG-051125/>

<sup>3</sup> Отчет менеджмента Сбера за 2024 г. URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/\\_new\\_site/com/gosa2025/sber-ar-2024-ru.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/_new_site/com/gosa2025/sber-ar-2024-ru.pdf)

<sup>4</sup> RESULTATS DU QUATRIEME TRIMESTRE T DE L'ANNEE 2024. BNP Paribas. URL: <https://group.bnpparibas/en/group/our-businesses-and-expertise/corporate-institutional-banking>

<sup>5</sup> 2024 Annual Report of Bank of China. URL: [https://www.bankofchina.com/en/aboutboc/ab1/200809/t20080901\\_1601737.html](https://www.bankofchina.com/en/aboutboc/ab1/200809/t20080901_1601737.html)

точечный характер [4]. Охват Сбером большей части населения России через AI и блокчейн технологии [5], мобильный банкинг и экосистему, создает беспрецедентные возможности для распространения в том числе и устойчивых практик. Несмотря на санкционное давление, банк не только сохранил лидерство в цифровизации, но и сформировал модель ESG-лидерства, подкрепленную измеримыми результатами и глубокой интеграцией в бизнес-процессы. Этот опыт может быть учтен другими российскими финансовыми институтами, функционирующими в условиях внешних ограничений.

#### Список источников

1. *Сячин В.Г.* Анализ уровня цифровой трансформации китайской банковской отрасли посредством индекса цифровизации банков // Государственная служба. 2023. № 6. С. 95-109. URL: <https://pa-journal.igsu.ru/articles/10879/> (дата обращения: 25.11.2025).
2. *Батуева И. А.* Влияние банковской экосистемы на финансовую устойчивость коммерческого банка // Цифровая экономика: тенденции и перспективы развития: сб. тез. докл. нац. науч.-практ. конф.: в 2 т. Т. 2. М.: РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2020. С. 189-190. EDN ETPGNW.
3. *Батуева И. А.* Влияние ESG стратегий на финансовую устойчивость банков / И. А. Батуева // От научных идей к стратегии бизнес-развития: Сборник статей, представляющих результаты научно-исследовательских работ ученых, студентов и аспирантов - участников Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Москва, 06 апреля 2022 года / Составитель К.В. Аствацатурова. – Москва: Общество с ограниченной ответственностью «Русайнс», 2022. – С. 15-19.
4. *Безгачева, О. Л.* Развитие ESG-банкинга в России / О. Л. Безгачева, А. Ю. Румянцева // Экономика и управление. – 2021. – Т. 27, № 10(192). – С. 823-830. – DOI 10.35854/1998-1627-2021-10-823-830. – EDN FYUNXX.
5. *Мустафазаде, Х. К.* Инновационные технологии для устойчивого цифрового банкинга: AI и блокчейн как драйверы ESG / Х. К. Мустафазаде // Банковское дело. – 2025. – № 4. – С. 66-74. – EDN WVGYSР.

УДК 347.734

**Валишина Наиля Рифовна**

Российская Федерация, Уфа

Уфимский университет науки и технологий

ассистент кафедры финансового и административного права Института права

E-mail: valishinanr@mail.ru

## **ПАРТНЕРСКОЕ (ИСЛАМСКОЕ) ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ТРЕНД В РАЗВИТИИ БАНКОВСКОГО ДЕЛА В РОССИИ**

### **Аннотация:**

В статье раскрывается понятие и практика применения партнерского финансирования. Также раскрывается понятие основ, на которых построены исламские финансовые продукты. Делается вывод о текущих результатах эксперимента по партнерскому финансированию («исламскому финансированию»). Ставятся вопросы и предлагаются решения, возникшие в рамках применения партнерского финансирования.

### **Ключевые слова:**

Партнерское финансирование, исламское финансирование, исламский банкинг, шариатские стандарты, ипотека, купля-продажа в рассрочку, банк.

UDC 347.734

**Valishina Nailya Rifovna**

Russian Federation, Ufa

Ufa University of Science and Technology

Senior Lecture of the Department of Financial and Administrative Law at the Institute of Law

E-mail: valishinanr@mail.ru

## **PARTNERSHIP (ISLAMIC) FINANCE AS A TREND IN THE DEVELOPMENT OF BANKING IN RUSSIA**

### **Abstract:**

The article reveals the concept and practice of partnership financing. It also explains the foundations upon which Islamic financial products are built. Conclusions are drawn about the current results of the partnership financing («Islamic finance») experiment. Issues that have arisen within the application of partnership financing are identified, and solutions are proposed.

**Keywords:**

Partnership financing, Islamic finance, Islamic banking, Shariah standards, mortgage, murabaha (cost-plus sale), bank.

Для Российской Федерации введенные санкции стали вызовом во многих сферах деятельности. Одной из них стала финансовая сфера. Ярким проявлением адаптации к новым условиям стало законодательное закрепление партнерского финансирования или исламского банкинга, исламского финансирования, Федеральным законом от 04.08.2023 № 417-ФЗ (ред. от 31.07.2025) «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию в отдельных субъектах Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон 417-ФЗ)<sup>1</sup>.

Данная законодательная новелла открыла доступ к банковской системе, отличающейся от традиционной. Кредитные организации, работающие в данной парадигме, предоставляют финансово инклюзивные продукты и услуги, отличающиеся от уже привычных нам банковских продуктов.

Партнерское финансирование открыло доступ к финансам стран Ближнего Востока, таких как Малайзия, Саудовская Аравия, ОАЭ, Иран и другим. Ведь именно там из-за большого количества мусульманского населения используется данный подход к финансированию.

При этом, по мнению Л.Р. Сюккиянена: «Речь идет о диалоге культур, религий, систем духовно-нравственных ценностей. Современная эпоха все более становится, во всяком случае должна становиться, правовой. Значит, растет и значение правовой культуры, в том числе исламской. Конечно, в той мере, в которой она ориентируется на строго юридические критерии» [5].

Отличие традиционного финансирования от исламского заключается в том, что последнее основано на морально-этических принципах шариата, что на практике означает соблюдение ряда ограничений.

---

<sup>1</sup> Федеральный закон от 04.08.2023 № 417-ФЗ (ред. от 31.07.2025) «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию в отдельных субъектах Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // КонсультантПлюс. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_453966/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_453966/) (дата обращения 03.11.2025)

Исламское финансирование основано на нормах шариата и коренным образом отличается от традиционной финансовой системы. Его ключевые запреты и принципы заключаются в следующем

Основные запреты:

– **риба** (ростовщичество). Полностью запрещены любые формы ссудного процента. Деньги не могут сами по себе приносить доход. Финансовая сделка должна быть связана с реальным активом и производительной экономической деятельностью;

– **гарар** (чрезмерная неопределенность и спекуляция). Запрещены сделки с существенной неопределенностью, недостоверной информацией или спекулятивным характером. Сюда относятся продажа недоступного актива, классическое страхование (такафул — исламская альтернатива) и производные инструменты, оторванные от реального актива;

– **майсир** (азартные игры). Запрещены все операции, в которых получение выгоды зависит от случайного исхода, что приравнивается к азартным играм;

– **харам** (запретные виды деятельности). Запрещено финансирование или инвестиции в сферы, противоречащие исламским принципам. К ним относятся производство и продажа алкоголя, свинины, азартные игры, и некоторые виды оружия.

Основные финансовые инструменты основаны на том, что вместо процентных кредитов исламские банки используют партнерские модели, разделяя риски и прибыль с клиентом. Это:

– **мушарака** (совместное предприятие). Банк и клиент совместно финансируют проект, внося капитал или усилия. Прибыль и убытки распределяются между партнерами пропорционально их вкладам;

– **мурабаха** (перепродажа с наценкой). Банк по поручению клиента приобретает необходимый актив (например, оборудование или недвижимость) и перепродает его клиенту с согласованной наценкой. Ключевое отличие от кредита — фиксированная надбавка вместо плавающего процента;

– **мудароба** (инвестиционное финансирование). Партнерство, где одна сторона (инвестор, «рабб аль-мал») предоставляет 100% капитала, а другая (управляющий, «мудариб») — свой опыт и труд. Прибыль делится по заранее оговоренному соотношению, а финансовые убытки несет инвестор;

– иджара (аренда/лизинг). Банк покупает актив и сдает его клиенту в аренду за регулярную плату. По истечении срока аренды актив может быть передан в собственность клиента.

А.Ю. Журавлев указывает: «В центре исламской банковской операции стоят не деньги, а реальный актив – физический товар, услуга или нематериальный продукт человеческого интеллекта. Деньгам отводится роль технического инструмента, обслуживающего товарообмен и некоторые другие сферы человеческих отношений» [4].

По мнению М.Э. Калимуллиной<sup>1</sup> продукты, предлагаемые банками в рамках партнерского финансирования, можно назвать финансово инклюзивными.

Активно говорить про исламское финансирование стали последние 50 лет. Банк, работающий по правилам шариата, появился в 1960-х годах в Египте<sup>2</sup>. После чего исламское банковское дело распространилось в Африке, Европе и Северной Америке: исламские банки работают в таких странах, как Дания, Франция, Люксембург, Нигерия, Южная Африка, Швейцария и Великобритания. Кроме того, ряд крупных европейских и американских банков открыли исламские банковские отделения, чтобы воспользоваться преимуществами этого быстрорастущего сектора.

Международный рынок исламских финансовых услуг демонстрирует устойчивый ежегодный рост. Если в 2022 году объем рынка составлял 4 триллиона долларов США, то к 2026 году ожидается 6 триллионов долларов США, а уже к 2030 году 9 триллионов долларов США<sup>3</sup>

Аналитическим центром при Правительстве РФ<sup>4</sup> проведено исследование, в соответствии с которым значимым фактором, влияющим на рост исламского финансирования, стало увеличение мусульманского населения. Так, к 2050 году ожидается, что 30 процентов населения земли составят мусульмане. Рост

---

<sup>1</sup>Исламские финансы в России: развитие, вызовы и перспективы - EQUAL FINANCE. URL: <https://equalfinance.ru/islamic-finance-russia-2025/>(дата обращения 03.11.2025)

<sup>2</sup>An Overview of Islamic Finance1 in: IMF Working Papers Volume 2015 Issue 120 (2015). URL: [https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2015/120/article-A001-en.xml?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2015/120/article-A001-en.xml?utm_source=chatgpt.com)(дата обращения 03.11.2025)

<sup>3</sup>В 2025 году общий объем рынка исламского финансирования превысит \$5 трлн – Инк. URL: <https://incrussia.ru/news/v-2025-godu-obshhij-obem-rynka-islamskogo-finansirovaniya-prevysit-5-trln/> (дата обращения 03.11.2025)

<sup>4</sup> В АЦ отмечают перспективы развития партнёрского (исламского) финансирования в России | Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации. URL: <https://ac.gov.ru/news/page/v-ac-otmecaut-perspektivy-razvitiya-partnerskogo-islamskogo-finansirovaniya-v-rossii-27787> (дата обращения 03.11.2025)

экономик стран с мусульманским населением произошел на 263 процента за последние двадцать лет. В мире действует примерно 400 финансово-технических компаний, которые связаны с исламскими финансами.

Следует отметить, что финансовые услуги, предоставляемые в рамках партнерского финансирования, доступны всем желающим без ограничений, в том числе и по вероисповеданию.

В Организацию исламского сотрудничества входит 57 стран, но инструменты исламского финансирования внедряют уже 110 стран<sup>1</sup>. Малайзия и Бахрейн регулируют рынок исламского банкинга, задавая стандарты и правила. Лидеры в этой сфере — Саудовская Аравия, ОАЭ и Малайзия. Турция и Индонезия обладают большим потенциалом благодаря численности населения и экономике. Казахстан, Киргизия, Узбекистан и такие страны как Таиланд, Южная Африка и Филиппины, показывают рост и считаются перспективными рынками.

Все участники российского эксперимента по партнерскому финансированию подлежат включению в специальный реестр, ведущийся Банком России. По состоянию на 25.10.2025 года в Реестр<sup>2</sup> участников эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию включено 34 участника: в 2023 году включено 4 участника, в 2024 – 25 участников, за 10 месяцев 2025 года – 5 участников. В числе первых зарегистрированы ПАО Сбербанк и ПАО «Ак Барс» Банк.

К финансово инклюзивным услугам, оказываемым участниками эксперимента, относятся следующие.

ПАО Сбербанк, например, предлагает 16 продуктов исламского банкинга, в том числе дебетовые карты (адафа), счет (амана), ипотека (мурабаха) и другие. По состоянию на май 2025 года заключено 62 тыс. договоров на 3,5 млрд .рублей<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup>Исламские финансы в России: что дальше? // Деловой интернет-портал TatCenter. URL: <https://tatcenter.ru/rubrics/monitor/islamskie-finansy-v-rossii-cto-dalshe/> (дата обращения 03.11.2025)

<sup>2</sup>Реестр участников эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию. URL: [https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list\\_PF.xlsx](https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list_PF.xlsx) (дата обращения 03.11.2025)

<sup>3</sup>Олег Ганеев: Эксперимент с партнёрским финансированием необходимо расширить на другие субъекты РФ, где есть такая потребность. URL: <https://yar.mk.ru/social/2025/05/15/oleg-ganeev-eksperiment-s-partnyorskim-finansirovaniem-neobkhodimo-rasshirit-na-drugie-subekty-rf-gde-est-takaya-potrebnost.html> (дата обращения 03.11.2025)

ПАО «Ак Барс» Банк представляет продукты для бизнеса: расчётный счёт, корпоративная карта с халяльным кешбэком, торговый эквайринг, факторинг, проектное финансирование, лизинг и финансирование лизинговых организаций<sup>1</sup>.

Проявленный интерес со стороны российских финансовых организаций позволяет предоставить более широкий спектр инклюзивных услуг, улучшающих качество жизни и соответствующих требованиям клиентов. Благодаря активности финансовых организаций эксперимент продлен еще на три года до 2028 года.

На уровне государства также принимаются активные действия по установлению сотрудничества с международными организациями исламского мира. В Казани с 2009 года ежегодно проводится KazanForum для обсуждения вопросов взаимодействия России и стран исламского мира, собирающий как российских представителей, так и международных гостей. В 2025 году проведен XVI Международный экономический форум «Россия – Исламский мир: KazanForum», показавший впечатляющие цифры. Более 22 000<sup>2</sup> зарегистрированных участников из 96 стран и 82 регионов России. В деловой программе участвовало около 8 500 человек. Сумма подписанных соглашений составила более 1 млрд рублей<sup>3</sup>. Товарооборот между Россией и странами исламского мира за 2021-2025 года вырос на 44%. Одной из важных тем форума стала цифровизация финансовых систем.

В 2025 году на KazanForum впервые прошла международная конференция Организации по бухгалтерскому учёту и аудиту исламских финансовых учреждений (AAOIFI) «Партнерские финансы и инвестиции: содействие устойчивому развитию и глобальному партнерству». Обсуждался опыт стран, успешно внедривших партнерские финансовые инструменты в рамках конвенциональной финансовой системы, а также возможности адаптации этих подходов в российском контексте.

---

<sup>1</sup>Исламское финансирование от Ак Барс Банка — партнерское финансирование по нормам шариата. URL: <https://www.akbars.ru/small-business/islamskoe-finansirovanie/>(дата обращения 03.11.2025)

<sup>2</sup>Итоги KazanForum 2025: 200 мероприятий и 130 соглашений. URL:<https://kazanforum.ru/press-center/news/13001/> (дата обращения 03.11.2025)

<sup>3</sup>KazanForum-2025: итоги — Татцентр.ру. URL: <https://tatcenter.ru/rubrics/monitor/predvaritelnye-itogi-kazanforum-2025/> (дата обращения 03.11.2025)

Партнерское (исламское) финансирование является перспективным направлением в целях получения международных финансов для использования в России. Финансовая инклюзия партнерского финансирования заключается в предоставлении возможности как мусульманам, так и всем желающим гражданам, получать банковские услуги в соответствии с требованиями шариата. Тем самым признается ценность каждого члена общества и обеспечиваются равные права и возможности для всех.

Увеличение количества сделок и операций в рамках партнерского финансирования в свою очередь влечет вопросы, требующие решения:

- кредитные организации реализуют сделки в рамках партнерского финансирования через специально созданные для этого подразделения внутри банков, так называемые «исламские окна». При увеличении количества операций, сделок, росте количества клиентов, можно рассмотреть вопрос о создании отдельных партнерских (исламских) банков и соответственно появление партнерского (исламского) банковского права как отдельной подотрасли права. Для чего в закон о банках и банковской деятельности требуется внесение соответствующих изменений;

- необходимо вести разъяснительную работу с населением для роста знаний о данном виде услуг;

- с целью консультаций участников рынка можно создать специализированные центры партнерского финансирования;

- требуется увеличение количества специалистов в области партнерского (исламского) финансирования путем увеличения количества образовательных программ.

Партнерское финансирование является эффективным трендом развития российской финансовой системы и имеет серьезный финансовый потенциал для экономики страны.

#### **Список источников**

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (с изменениями). URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=449455&dst=100001#sq2aHZUmW94opjo91> (дата обращения 03.11.2025)
2. Федеральный закон от 04.08.2023 № 417-ФЗ (ред. от 31.07.2025) «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых

условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию в отдельных субъектах Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // КонсультантПлюс. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_453966/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_453966/) (дата обращения 03.11.2025)

3. Федеральный закон от 04.06.2018 N 123-ФЗ (ред. от 23.07.2025) «Об уполномоченном по правам потребителей финансовых услуг» – КонсультантПлюс <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=510603&dst=1000000001&cacheid=B6E1F7DA1700457D5CC401E45B44E07C&mode=splus&rnd=XIHTZQ#IRA7SvUuQF4wQ62E1> (дата обращения 03.11.2025)

4. Журавлев А.Ю. Исламский банкинг. URL: <https://www.litres.ru/book/a-u-zhuravlev/islamskiy-banking-27622621/> (дата обращения 03.11.2025)

5. Сюкияйнен Л.Р. Исламское право и диалог культур в современном мире. URL: [https://www.litres.ru/static/or4/view/or.html?baseurl=/download\\_book/66773768/114694177/&art=66773768&user=1203301329&uilang=ru&catalit2&track\\_reading&fb3\\_master=#back\\_0](https://www.litres.ru/static/or4/view/or.html?baseurl=/download_book/66773768/114694177/&art=66773768&user=1203301329&uilang=ru&catalit2&track_reading&fb3_master=#back_0) // (дата обращения 03.11.2025)

6. Шариатские стандарты / Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений. - М.: Издательский дом «Читай», 2022. - 976 с.

7. Валишина Н.Р. Партнерское финансирование: первые результаты и постановка проблемы. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=82314541> (дата обращения 03.11.2025)

8. Валишина Н.Р. Компетенция финансового уполномоченного и партнерское финансирование: точки роста. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=54975382> (дата обращения 03.11.2025)

9. An Overview of Islamic Finance<sup>1</sup> in: IMF Working Papers Volume 2015 Issue 120 (2015). URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2015/120/article-A001-en.xml> (дата обращения 03.11.2025)

10. Филимонов, М. И. Понятие, правовая природа и сущность партнерского финансирования / М. И. Филимонов // Вестник Московского университета. Серия 11: Право. – 2023. – № 4. – С. 21-38. – DOI 10.55959/MSU0130-0113-11-64-4-2. – EDN HHJTRC.

УДК 336.01

**Ключников Игорь Константинович**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
научный руководитель

доктор экономических наук, профессор

**Ключников Олег Игоревич**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
доцент кафедры банковского бизнеса и инновационных финансовых  
технологий

кандидат экономических наук

**ФИНАНСОВАЯ ИНФРАСТРУКТУРА: ПОДХОДЫ К  
МОДЕЛИРОВАНИЮ**

**Аннотация:**

Финансовая инфраструктура играет важную роль в эффективном функционировании рынка. Многие ее элементы не заметны и находятся в тени от основной деятельности, но они выходят на передний план в критические моменты истории. В данной статье предлагается подход к анализу и моделированию технологической и «зелёной» трансформации финансовой инфраструктурному, вводится понятие «инспектирование технологий финансовой инфраструктуры», с помощью которого описываются ключевые элементы и принципы перестройки инфраструктуры финансовой системы. Предлагаются основные подходы к модельному построению финансовой инфраструктуры, учитывающей ее технологическую перестройку и переход к обслуживанию «зеленого» финансирования экономики, раскрываются основы алгоритмической и «зелёной» инфраструктуры финансового рынка.

**Ключевые слова:**

Финансовые рынки, финансовая инфраструктура, морфология финансовой инфраструктуры, цифровые финансы, алгоритмические финансы, зеленые финансы, моделирование финансовой инфраструктуры.

UDC 336.01

**Klioutchnikov Igor Konstantinovich**

Saint Petersburg, Russia

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Scientific supervisor

Doctor of Economic Sciences, Professor

**Kliuchnikov Oleg Igorevich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Department of Banking Business and Innovative Financial Technologies

Candidate of Economic Sciences

## **FINANCIAL INFRASTRUCTURE: APPROACHES TO MODELING**

### **Abstract:**

Financial infrastructure plays an important role in the efficient functioning of the market. Many of its elements are not noticeable and are in the shadow of the main activity, but they come to the fore at critical moments in history. This article proposes an approach to the analysis and modeling of technological and "green" transformation of financial infrastructure, introduces the concept of "financial infrastructure technology inspection", which describes the key elements and principles of restructuring the infrastructure of the financial system. The main approaches to the model construction of the financial infrastructure are proposed, taking into account its technological restructuring and the transition to servicing the "green" financing of the economy, the basics of algorithmic and "green" infrastructure of the financial market are revealed.

### **Keywords:**

Financial markets, financial infrastructure, morphology of financial infrastructure, digital finance, algorithmic finance, green finance, financial infrastructure modeling.

### **Введение**

Формальная модель финансовой инфраструктуры предполагает системный подход к анализу её компонентов, их взаимосвязей и влияния на эффективность и устойчивость всей финансовой системы. Такая модель может включать математические, статистические и имитационные методы, а также учитывать институциональные и регуляторные аспекты. В данном исследовании представлены основные контуры такой модели и дается концептуальное обрамление процесса ее создания.

Инфраструктурный взгляд на финансовый рынок позволяет связать разнообразные вопросы и технические детали финансов, установить мезо-связи между взаимодействиями на микроуровне и явлениями на макроуровне. Финансовая инфраструктура играет важную роль в формировании социально-экономических и геополитических ландшафтов. Обычно она находится на

втором плане и выходит на первый план в критические моменты истории. В статье вводится положение об «инфраструктурном осмотре финансов» и понятие «инспектирование финансовой инфраструктуры», включающее и описывающее основные элементы и принципы модельного конструирования инфраструктуры финансовой системы, обеспечивающие её эффективное функционирование.

В ходе инфраструктурного осмотра финансов раскрываются особенности алгоритмической и зеленой финансовой инфраструктуры. Таким образом, раскрывается морфология современной финансовой инфраструктуры, включающая совокупность организаций, процессов и систем, отвечающих за учёт, расчёты и хранение информации, связанной с финансовыми активами и их рыночным оборотом в условиях технологической и зеленой перестройки финансов.

Финансовая инфраструктура играет важную роль в формировании социально-экономических и геополитических ландшафтов. Обычно она находится на заднем плане и выходит на первый план в критические моменты, такие как пандемия коронавируса, санкционные ограничения и тарифные войны.

В настоящее время финансовая инфраструктура, представляющая собой совокупность организаций, инструментов и систем, обеспечивающих эффективное функционирование финансовых рынков и движение финансовых ресурсов, стала одной из значимых тем в обществе. Она привлекает внимание не только специалистов, но и широкие слои населения, является предметом обсуждения и участвует в формировании общественного сознания.

Цифрация активов и экономических процессов изменила и значительно актуализировала значение финансовой инфраструктуры в обществе. Вопросы, связанные с финансовой инфраструктурой достаточно широко исследуются различными учеными, в частности они рассмотрены в работах В.Н. Алексева, Н.В. Аликперова, В.Г. Антонец, Ю. Ю. Дащенко, С.Е. Дубова, С.В. Зенов, Ю. С. Колодей, В.Б. Криштаносов, Э. Д. Соложенцев, Р. А. Тимофеев, Т.М. Тухаев, М.А. Юхненко, Ю.В. Якутин. Финансовая инфраструктура также рассматривается в рамках платформенной экономики [1] [2], цифровых активов [3], децентрализованных финансов [4]. Значительное внимание к инфраструктуре финансового рынка уделяют регуляторы. Однако ускоренные трансформационные процессы в этой области требуют дополнительных исследований и обобщений.

В статье проводится инфраструктурный осмотр финансов, который не ограничивается одним материальным подходом к финансовой инфраструктуре и позволяет объединить сложные общественные вопросы, происходящие в результате технологических изменений и перехода к зеленому финансированию хозяйства. Такой подход направлен на исследование социально-технических процессов, лежащих в основе финансовых систем, что позволяет подчеркивать политическое и социальное содержание финансовой инфраструктуры и обратить внимание на те изменения, которые связаны с цифровизацией и развитием алгоритмических системы, а также с зеленой трансформацией. Центральным вопросом является понятие «инспектирование финансовой инфраструктуры», включающее и описывающее основные элементы и принципы инфраструктуры финансовой системы, обеспечивающие её эффективное функционирование в условиях технологической и зеленой перестройки.

Инфраструктурный осмотр связывает финансовые транзакции на микроуровне с тенденциями на макроуровне, подчёркивая, как финансовая инфраструктура влияет на динамику власти и инклюзивность, способствует или препятствует равенству или неравенству в обществе, а также предоставляет или ограничивает свободную финансовую коммуникацию и доверие к финансовому рынку. Этот подход выходит за рамки технического аспекта и подчёркивает социально-политические и экономические аспекты, заложенные в финансовых системах.

### **Цели и значение финансовой инфраструктуры**

Финансы имеют огромное значение для социально-экономических процессов во всем мире. Они оказывают влияние на общество, от ежедневных платежей до геэкономических подвижек. Работая за кулисами рынков, финансовая инфраструктура привлекает внимание как в общественном дискурсе, так и в академических кругах. В настоящее время происходит значительная политизация вопросов, связанных с финансовой инфраструктурой.

Положение об инфраструктурном осмотре финансов подчеркивает ее значение для эффективной работы финансового рынка. По сути, оно представляет собой морфологию финансовой инфраструктуры, которая включает совокупность организаций, процессов и систем, отвечающих за проведение, учет, расчет и хранение информации о финансовых активах и рыночном их обороте. Данное положение включает в себя не только пассивное обслуживание денежно-финансовых процессов, но и активное воздействие на

них, а также оказывает самое непосредственное влияние на социальные, экономические и политические процессы и отношения, а также на окружающую среду и климат, поскольку обслуживает финансирование традиционных и экологически чистых производств и технологий.

Финансовая инфраструктура привлекла к себе значительное внимание в начале текущего десятилетия, в период локдаунов, вызванных пандемией коронавируса. Выяснилось, что общество сильно зависит от цифровых платежей и выплат государственной помощи. Под влиянием изменений и сбоя в платёжных цепочках и традиционных финансовых каналах, а также в финансовых и информационных коммуникациях, геополитические аспекты финансовой инфраструктуры стали очевидны не только политикам и финансовым регуляторам, но и рядовым потребителям.

Санкции, тарифные войны и меняющиеся финансовые связи обострили внимание к финансовой инфраструктуре и потребовали существенных корректировок в ее организации и функционировании.

Значение финансовой инфраструктуры определяется прежде всего тем, что она обеспечивает стабильное и бесперебойное функционирование финансовых рынков, создает условия для эффективного движения финансовых ресурсов, поддерживает широкий доступ населения и бизнеса к финансовым услугам. Кроме того, она позволяет укреплять финансовую безопасность и устойчивость.

Инфраструктурный взгляд на финансовый рынок позволяет связать разнообразные вопросы и технические детали финансов, установить мезо-связи между взаимодействиями на микроуровне и явлениями на макроуровне. Он выдвигает на первый план процессы, которые обычно лежат на заднем плане и не включаются в предмет при исследовании финансовых рынков и часто относятся к технологиям финансовых взаимодействий. Однако эти вопросы являются не просто техническими и организационными, а влекут за собой глубоко социально-политическое значение не только для финансового рынка, но и всего общества и во многом обеспечивают безопасное и эффективное его функционирование.

Выдвижение фоновых взаимодействий на первый план позволяет выявить и проследить в совокупности то, что часто анализируется отдельно: с одной стороны, материальность, технологичность и инновационность, а с другой стороны, власть, политику, социальное назначение. В совокупности эти темы

обеспечивают преемственность и изменения в местном и глобальном масштабе, общественном и частном интересе, коллективных и индивидуальных мотивах.

### **Финансовая инфраструктура как предмет политической экономии**

В настоящее время финансовая инфраструктура все больше становится силой, обеспечивающей непрерывную циркуляцию денег, стоимости и богатства. Тем самым она входит в политэкономический дискурс и становится важным условием поддержания власти. В ходе цифрации и особенно становления децентрализованных финансов (DeFi) финансовая структура не только укрепляет властные структуры, но и служит вызовом для этих структур – может нарушать центристательные силы и реализацию власти.

В сознании не только населения, но и многих политиков инфраструктура представляется в виде физических материальных сущностей. Применительно к финансовой сфере – это прежде всего здания банков и страховых обществ, а также биржи и банкоматы, которые требуют обслуживания и охраны. Отношение к инфраструктуре как к «критическим» и «жизненно важным» объектам, которые необходимо обеспечить для продолжения разнообразных общественных функций приводит к различным разночтениям и направляет исследователей нередко в узкоспециальные вопросы технического обслуживания, а также безопасного их функционирования или размещения и управления ими.

Наряду с материальной стороной финансовая инфраструктура имеет как общественное, так и институциональное, организационное, инструментальное, системное и функциональное назначение. Среди организаций и институтов выделяются банки, страховые компании, брокеры, платежные системы, расчётно-клиринговые палаты, депозитарии, репозитарии, регистраторы, рейтинговые агентства, аудиторы.

К инструментам и системам финансовой инфраструктуры относятся информационные системы сбора, хранения и предоставления финансовой информации, учета и перехода прав собственности на финансовые активы, законодательные и регулирующие финансовую деятельность правовые документы, нормативы и акты, а также системы и процессы разрешения споров в рамках финансовой системы, правила и институты, которые определяют, как финансовые учреждения управляются и контролируются.

**Среди функций финансовой инфраструктуры выделяются следующие: обеспечение расчетов и платежей между участниками рынка,**

**учет и хранение финансовых активов, предоставление информации** для принятия финансовых решений, **поддержка инвестиций** и движения финансовых ресурсов, **контроль и регулирование** финансовой деятельности.

К ключевым элементам цифровой финансовой инфраструктуры относятся облачные вычисления, технологии распределенных реестров, цифровая идентификация клиентов, цифровые платежные системы. Важным компонентом цифровой инфраструктуры является программное обеспечение, которое обеспечивает функционирование как национальной, так и глобальной финансовой экономики. Поскольку рынки переходят на круглосуточное, глобально движение денег, капитала, товаров и услуг, финансовая инфраструктура трансформируется из устаревших аналоговых в цифровые, локализованные модели обслуживающие платежи, рынки капитала, банковские технологии и управление капиталом.

По некоторым оценкам глобальные инвестиции для автоматизации и оцифровки устаревших операционных моделей финансовой инфраструктуры составляют 4 трлн долл. Экономика финансовых услуг, включая сектора рынков капитала, благосостояния, банковских и страховых технологий достигает 28 трлн долл. Для внедрения искусственного интеллекта в финансовую инфраструктуру в 2025–2034 гг. потребуется 7 трлн долл., включая 4 трлн долл. в чипы, 2 трлн долл. центры данных и по 500 млрд долл. для источников питания/трансмиссии и вспомогательные технологии [5].

В настоящее время все чаще экономика финансовых услуг трансформируется в платформенную экономику, которая становится основой современной цифровой инфраструктуры. Новая цифровая и алгоритмическая инфраструктура становится активной преобразующей силой кардинального изменения бизнес-моделей в финансовой и смежных сферах.

Существуют различия между материальной и смысловой нагрузкой финансовой инфраструктуры. Финансовые технологии, обслуживающие финансовые процессы являются ярким свидетельством социотехнической, эконом-технологической и политической их стороны.

Технологические изменения, зеленая переориентация и геоэкономические подвижки оказывают заметное влияние на финансовую инфраструктуру и меняют ее позиции в политэкономическом анализе. При этом финансовая инфраструктура выдвигается на передний план в системе эффективного функционирования общества. Политические решения, институциональные

механизмы и экономические процессы, влияют на функционирование финансовых систем, включая зелёные финансы.

Рынок и государство – это две силы, которые участвуют в создании и поддержании финансовой инфраструктуры. Государство создает нормативно-правовую базу, необходимую для ее эффективного функционирования. Оно координирует и контролирует, и содержит ряд ключевых элементов инфраструктуры, а также оказывает влияние на их развитие. Рынок ответственен не только за обычаи и рыночные правила, но и многие материальные элементы финансовой инфраструктуры и текущие условия необходимые для нормальной ее работы.

### **Традиционные и новые участники финансовой инфраструктуры**

Участников в сфере финансовой инфраструктуры условно можно разделить на две большие категории: традиционные со значительной долей рынка и новые. Основными новыми игроками в инфраструктурной сфере являются цифровые-алгоритмические институты и зеленая финансовая инфраструктура.

Экосистема финансовых услуг отличается высоким уровнем доверия, поскольку она имеет дело с огромными финансовыми активами и предоставляет критически важные услуги для клиентов. Учреждения финансовой инфраструктуры, как правило, тесно интегрированы в рынки, а регулирующие органы и клиенты предпочитают высокую консолидацию и сохраняют лояльность к заслуживающим доверие учреждениям и процессам.

В настоящее время учреждения сохраняющие еще аналоговые технологии меняют свои бизнес-модели, чтобы они могли разрабатывать решения для удовлетворения потребностей своих клиентов и работать в цифровой экономике. Для этого необходимы большие инвестиции в области, которые не являются частью основного бизнеса. Нередко обслуживание данных услуг передается на аутсорсинг специализированным организациям. Все чаще данные услуги выполняют облачные вычисления.

Современные цифровые финансовые услуги по своей сути являются инновационным сектором, в котором формируется новая инфраструктура. Ряд крупнейших поставщиков цифровой финансовой инфраструктуры вытесняют традиционные учреждения с помощью лучших продуктов, технологий, услуг и более низких затрат.

В финансовой инфраструктуре можно выделить два основных слоя: физический или материальный слой, который состоит из платежных шлюзов и терминалов, центров данных и серверов, каналов связи; нематериальный или логический слой, состоящий из регулирующих норм и стандартов – международных (например, Basel III, PSD 2, MiFID II) и национальных, информационных потоков и протоколов обмена данными, алгоритмических институтов (например, системы искусственного интеллекта, смарт-контракты, робо-советники).

Можно предложить математическую формализацию основных инфраструктурных процессов в части нематериального слоя.

Например, распространение информации и соответственно обеспечение рыночной эффективности можно изобразить следующим образом:

$$R_{sys}(t) = \sum_{i=1}^N w_i \cdot \left( \underset{\text{алгоритмы}}{G_A} I(t) + \underset{\text{люди}}{G_H}(t) \right) - \delta_i(t), \quad (1)$$

где  $I(t)$  — уровень информированности рынка;  $G_A, G_H$  — матрицы связей (алгоритмические/человеческие);  $\kappa$  — скорость распространения;  $\delta$  — затухание информации.

Потоки капитала между участниками рынка можно описать матрицей транзакций  $T(t)$ , где элемент  $T_{xy}(t)$  — объём средств, переведённых от  $x$  к  $y$  за период  $[t, t + \Delta t]$ . Уравнение баланса капитала следующее:

$$C_x(t + \Delta t) = C_x(t) + \sum_y T_{yx}(t) - \sum_z T_{xz}(t) + P_x(t), \quad (2)$$

где  $\sum_y T_{yx}(t)$  — поступления к  $x$ ;  $\sum_z T_{xz}(t)$  — выплаты от  $x$ ;  $P_x(t)$  — прибыль/убытки от инвестиций, комиссий и т. п.

Регуляторное воздействие можно представить следующим образом:

$$C(t) = \alpha \cdot \underset{\text{нормы}}{R}(t) + \beta \cdot \underset{\text{технические стандарты}}{T}(t) - \gamma \cdot \underset{\text{затраты}}{Cost}(t), \quad (3)$$

где  $C(t)$  — комплаенс-статус института;  $R$  — регуляторные требования (например, Базель III);  $T$  — технологические стандарты (ISO 20022);  $\alpha, \beta, \gamma$  — веса факторов.

### **Основы алгоритмической инфраструктуры финансового рынка**

Финансовую инфраструктуру можно представить как ориентированный граф  $G = (V, E)$ , где  $V$  — узлы (участники и институты);  $E$  — рёбра (финансовые потоки, информационные связи, контракты).

Ключевыми узлами (V) являются традиционные институты (TI) (например, клиринговые палаты, рейтинговые и информационные кампании) и алгоритмические институты (например, AI) (роботизированные советники, DeFi-протоколы, алгоритмические маркет-мейкеры).

Ребра (E) - денежные потоки (платежи, кредиты); информационные сигналы (цены, новости); контрактные обязательства (свопы, опционы); алгоритмы взаимодействия (API, смарт-контракты).

Алгоритмические модули и их влияние можно изобразить следующим образом.

1) Для робо-советники (B2C) уравнение будем иметь следующим вид:

$$U_F^{robo}(t) = ML_{risk}(D_R, \text{профиль инвестора}), \quad (4)$$

где вход: данные о доходах, возрасте, толерантности к риску DR; выход: портфель  $P(t) = \sum w_i A_i$ ,  $\sum w_i = 1$ .

В таком случае эффект можно выразить через рост доли пассивных инвестиций ( $T_{RF} \uparrow$ ) и снижение транзакционных издержек.

2) Для алгоритмического трейдинга (B2B):

$$U_F^{algo}(t) = RL_{trade}(S(t), \text{ликвидность, волатильность}), \quad (5)$$

где S(t) — сигналы от NLP-анализа новостей.

Эффект: повышение ликвидности рынков ( $\sum T_F \uparrow$ ); риск «flash crashes» при сбоях алгоритмов.

3) Для антифрода и комплаенса:

$$\text{Реакция} = \begin{cases} \text{Блокировать, если ансамбль моделей } (D_B) > \theta_{\text{fraud}} \\ \text{Пропустить, иначе} \end{cases} \quad (6)$$

Широкое распространение алгоритмических технологий в финансовой инфраструктуре позволяет снять с человека груз многочисленных вычислений и аналитических функций.

### **Краткое описание инфраструктуры рынка зеленого финансирования**

Выделяется следующий институциональный механизм зеленой инфраструктуры [6] [7] [8].

*Регуляторной-нормативная база:* национальные стандарты (например, российские требования к «зелёным» облигациям, согласованные с ICMA GBP); таксономии (в Китае и ЕС действует таксономии зеленых финансов и разрабатываются таксономии коричневых финансов); регуляторные воздействия на рыночных участников, включая пониженные коэффициенты риска для

зеленых активов, широко применяемые в банковском надзоре различных стран; учет и отчетность по ESG-факторам, в России отчетность является рекомендательной, в ряде стран она включена в обязательную отчетность.

*Финансовые инструменты, продукты и механизмы:* зеленые облигации, зеленые кредиты, климатически облигации и т.п.; зеленые инвестиционные фонды; субсидии, гранты, налоговые вычеты, квоты, штрафы (обязательства по сокращению выбросов, плата за превышение лимитов); зеленое венчурное финансирование; механизмы обеспечения «зелености» (независимая экспертиза проекта, целевое использование средств, регулярная отчетность о достижениях экологического эффекта); публичные реестры зеленых финансовых инструментов, аудит углеродного следа финансовых проектов [9].

*Институты и посредники:* рейтинговые агентства и верификаторы (АКРА, Эксперт РА — оценивают соответствие проектов критериям «зелёности»); Биржи, торговые площадки, торговые платформы, специализированные секции на обычных биржах; информационные и технологические платформы, системы мониторинга ESG-показателей (например, сбор данных о выбросах, энергопотреблении), платформы раскрытия нефинансовой отчетности (стандарты GRI, TCFD).

Особое место в зеленой инфраструктуре занимают алгоритмические инфраструктурные институты, среди которых выделяются алгоритмические скинеры, анализирующие «зелёность» компаний по открытым данным в автоматическом режиме; блокчейн для отслеживания углеродных единиц и цепочек загрязнения и «зелености»; алгоритмические оценочные модели и метрики.

В основе многих алгоритмических оценочных моделей находятся, например, расчеты по формуле средневзвешенной стоимости капитала (WACC) с учётом специфики «зелёных» инвестиций [10]:

$$WACC_{green} = W_d \cdot T_{green\ debt\ cost} \cdot (1 - T) + W_e \cdot T_{green\ equity\ cost}$$

где  $W_d$  и  $W_e$  — доли долга и акционерного капитала,  $T$  — ставка налога на прибыль. Модели учитывают премию или дисконт для инвесторов, предпочитающих «зелёные» инвестиции (rgreen debt premium).

Широко применяются также корректировка ожидаемой доходности активов с учётом бета-коэффициента, отражающего чувствительность к рыночным колебаниям, и специфического экологического риска [11]:

$$R_i = R_f + \beta_i \cdot (R_m - R_f) + R_r, \quad (7)$$

где  $R_r$  — рисковая надбавка, учитывающая экологические угрозы. Используется также формула для экологического эффекта от «зелёных» инвестиций:

$$E_t = E_m + E_u,$$

где  $E_m$  — часть эффекта, включённая в рыночный доход, а  $E_u$  — неучтённая рынком часть.

Основными каналами встраивания зеленой инфраструктуры в традиционную финансовую инфраструктуру: являются банковские системы, фондовые и универсальные биржи, страховые компании, пенсионные фонды.

### **Моделирование встраивания зеленой инфраструктуры в традиционную финансовую инфраструктуру рынка**

Для построения модели встраивания зелёной инфраструктуры в финансовый рынок следует провести математическое описание взаимодействия финансовых инструментов, алгоритмических систем и экологических факторов, а также определить механизмы их интеграции в существующую инфраструктуру.

Для определения динамики системы можно использовать традиционную систему дифференциальных уравнений, в которую включить систему показателей, учитывающих взаимодействие финансовых потоков, экологических показателей и алгоритмических решений:

$$\frac{dF(t)}{dt} = \alpha \cdot G(t) - \beta \cdot R(t) - \gamma \cdot C(t), \quad (8)$$

где  $F(t)$  — финансовые ресурсы, направляемые в зелёные проекты;  $G(t)$  — генерация «зелёных» инвестиций (например, через зелёные облигации или кредиты);  $R(t)$  — риски, связанные с экологическими проектами (например, технологические или регуляторные риски);  $C(t)$  — затраты на алгоритмические системы для управления этими инвестициями;  $\alpha, \beta, \gamma$  — коэффициенты, определяющие влияние каждого фактора.

В данной модели алгоритмы могут влиять на показатели и результаты через прогнозирование доходности зелёных проектов с использованием машинного обучения (например, рекуррентных нейронных сетей LSTM для анализа временных рядов); оптимизацию портфеля инвестиций с учётом ESG-критериев (экологических, социальных и управленческих факторов);

автоматизацию торговли «зелёными» финансовыми инструментами (например, алгоритмическая покупка/продажа зелёных облигаций).

Посредством включения в общую модель экологических индикаторов, отражающих экологические эффекты можно получить рабочую модель, посредством которой можно оценивать процесс встраивания зелёной инфраструктуры в общую инфраструктуру.

Модель экологических индикаторов:  $E(t) = \delta \cdot F(t) - \epsilon \cdot P(t)$ , где  $E(t)$  — экологический эффект (снижение выбросов, сохранение ресурсов);  $P(t)$  — побочные эффекты (например, воздействие на биоразнообразие);  $\delta, \epsilon$  — коэффициенты эффективности и побочных эффектов.

Можно предложить следующую упрощённую модель для встраивания зелёной финансовой инфраструктуры в традиционную финансовую инфраструктуру.

Зелёная инфраструктура подтверждает, учитывает и контролирует зелёность инструментов, финансовых потоков и результатов. Тем самым она влияет на доверие и потоки. Для подтверждения вводится переменная  $D_i(t) \in [0,1]$ , которая подтверждает достоверность данных узла  $v_i$ . Тогда:

$$D_i(t) = w_i \cdot D_i^{(0)} + (1 - w_i) \cdot \frac{1}{|N_i|} \sum_{j \in N_i} D_j(t) \cdot I_{ij}(t), \quad (9)$$

где  $D_i^{(0)}$  — изначальная достоверность;  $N_i$  — соседи  $v_i$ ;  $w_i$  — вес собственного доверия.

Финансовый поток  $F_{ij}(t)$  зависит от  $D_j(t)$ . В таком случае финансовый поток рассчитывается по следующей формуле:

$$F_{ij}(t) = F_{ij}^{(0)}(t) \cdot \exp(-\kappa_i(1 - D_j(t))), \quad (10)$$

где  $\kappa_i$  — чувствительность инвестора  $v_i$  к достоверности.

Инфраструктурная система достигает равновесия, при следующих условиях:

- для всех  $v_i$ :  $\frac{dA_i}{dt} = 0$  и  $\frac{dg_i A_i}{dt} = 0$ ;
- все узлы удовлетворяют квотам:  $g_i \geq q_i$ ;
- информационные потоки обеспечивают  $D_i(t) \geq D_{min}$ .

Для проверки устойчивости системы можно воспользоваться собственным значением матрицы Якоби системы уравнений: если все действительные части отрицательны, то система устойчива.

## **Заключение**

На каждом этапе развития экономическая система имеет свою финансовую инфраструктуру, оказывающую решающее влияние на все процессы, происходящие не только в экономике, но и в обществе в целом. Ускоренная трансформация российской экономической системы обусловила необходимость исследования роли и трансформационных проблем морфологии финансовой инфраструктуры, обеспечивающей и во многом направляющей процессы модернизации и перехода к устойчивому развитию.

Ключевые элементы глобальной и национальных финансовых систем в настоящее время находятся в процессе структурного перехода к новым технологическим решениям и растущим возможностям «зелёных» инвестиций, обусловленным быстрыми изменениями потребительских предпочтений, регулирования и инноваций. Финансовые инфраструктурные компании, обслуживающие финансовые системы, адаптируются к этим новым условиям. Успешная адаптация требует значительных инвестиций. В будущем те инфраструктурные институты, которые смогут мобилизовать капитал, необходимый для трансформации, сохранятся.

Эффективное развитие финансовой инфраструктуры требует дальнейшей интеграции международных стандартов и практик, разработки механизмов управления политическими рисками, расширения сотрудничества между государством, бизнесом и международными организациями, а также повышения прозрачности и подотчётности в сфере зелёных инвестиций.

В целом, политико-экономические аспекты инфраструктуры финансового рынка требуют комплексного подхода, учитывающего внутренние политические, социально-экономические и экологические решения, а также мировые тенденции. Эти факторы необходимы для обеспечения устойчивого развития и эффективного функционирования финансовых систем.

Построение цифрового двойника финансовой инфраструктуры позволит моделировать процессы, происходящие в ней и определять уязвимые точки и направления развития. Предложенные подходы открывают дискуссию о необходимости моделирования финансовой инфраструктуры, фиксируют ее реперные точки, учитывающие технологические изменения и «зеленые» ориентиры.

### Список источников

1. Тимофеева А. А. Эволюция институтов торговой инфраструктуры фондового рынка // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. – 2025. – № 1(63). – С. 34-39. – DOI 10.6060/ivecofin.2025631.710. – EDN NDKRKKX.
2. Динец Д. А. Теоретические основы использования платформенных финансовых решений для реализации государственной структурной политики // Вестник Института экономики Российской академии наук. – 2025. – № 3. – С. 123-147. – DOI 10.52180/2073-6487\_2025\_3\_123\_147. – EDN UEIEBW.
3. Чупраков Д. С. Цифровые финансовые активы // Российские регионы в фокусе перемен: Сборник докладов XIX межд. конф. студентов и молодых ученых, Екатеринбург, 14–16 ноября 2024 года. – Екатеринбург: Изд. дом "Ажур", 2025. – С. 1549-1555. – EDN BSHJOA.
4. Глебова А. Г. Краудфандинг как механизм интеграции России в глобальный финансовый рынок // Мировая экономика и мировые финансы. – 2025. – Т. 4, № 2. – С. 79-87. – DOI 10.24412/2949-6454-2025-0190. – EDN VHIMHG.
5. Tomas J.P. Brookfield anticipates AI-oriented data centers will reach roughly 15 GW of capacity by the end of 2025, up from about 7 GW at the end of 2024. RCRWirelessNews. URL: <https://www.rcrwireless.com/20250811/ai-infrastructure/brookfield-ai-2> (Дата обращения 5.11.2025)
6. Нгуен Х. О концепции, структуре и инновационных элементах механизма «зеленого» финансирования экономики / Х. Нгуен // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2024. – № 8-1. – С. 142-147. – DOI 10.17513/vaael.3635. – EDN FGCWIC.
7. Афанасьев, М. П. Процессы развития рынка устойчивых финансовых инструментов стран БРИКС+ (на примере России и Китая) // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. – 2025. – Т. 23, № 1. – С. 36-49. – DOI 10.47711/2076-3182-2025-1-36-49. – EDN CEOXTJ.
8. Финансирование "зеленого" экономического роста: концепции, проблемы, подходы // Финансовый журнал. – 2017. – № 3(37). – С. 9-21. – EDN YSLZRT.
9. Ключников, И. Устойчивые финансовые инструменты: современное состояние и перспективы развития // Экономическая политика. – 2023. – Т. 18, № 4. – С. 78-107. – DOI 10.18288/1994-5124-2023-4-78-107. – EDN IQRDPU.
10. Дорофеев М. Л. Особенности расчета стоимости капитала в концепции зеленых финансов и зеленых инвестиций // Экономика. Информатика. – 2020. – Т. 47, № 2. – С. 338-353. – DOI 10.18413/2687-0932-2020-47-2-338-353. – EDN UCJSGW.
11. Деревяго И. П. Оценка эффективности зеленых инвестиций с учетом фактора риска // Тенденции экономического развития в XXI веке: Материалы V МНПК. В. 2-х частях, Минск, 01 марта 2023 года. – Минск: БГУ, 2023. – С. 203-206. – EDN XUPMNT.

УДК 336.7

**Лещинская Александра Федоровна**

Российская Федерация, Москва

РЭУ им. Г.В. Плеханова

профессор кафедры финансов устойчивого развития

доктор экономических наук, профессор

E-mail: Leschinskaya.AF@rea.ru

**Тер-Ованесов Дмитрий Михайлович**

Российская Федерация, Москва

РЭУ им. Г.В. Плеханова

аспирант

E-mail: Terdm1@yandex.ru

**ОЦЕНКА СЦЕНАРИЕВ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-  
КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ В УСЛОВИЯХ  
САНКЦИОННОГО ДАВЛЕНИЯ**

**Аннотация:**

В 2024-2025 годах Центральный Банк (ЦБ) продолжает активно использовать инструменты монетарной политики для обеспечения экономической стабильности в России. В исследовании анализируется, как денежно-кредитная политика (ДКП) влияет на современную экономическую систему и дается ее оценка. Макроэкономическая устойчивость существенно зависит от поддержания стабильных цен, что подчеркивается в представленном материале. Глобальные финансовые тенденции воздействуют на экономическую ситуацию в России, учитывая фрагментацию мировых экономических связей и рост цен на международных рынках. Отечественная финансовая политика значительно зависит от монетарной политики крупнейших экономик. Внешние факторы, такие как хозяйственная стабильность развивающихся стран и геополитические конфликты, дополняют воздействие на хозяйственную деятельность. Ключевым внутренним условием является способность российской экономики адаптироваться к санкционным ограничениям. Будущие перспективы развития определяются сложным взаимодействием внутренних и внешних экономических условий, требующих комплексного анализа и учета. **Целью статьи** является оценка возможных сценариев развития и совершенствования денежно-кредитной политики Банка России и их оценка в условиях геополитического противостояния и санкционного давления. Представлены различные сценарии экономического развития, учитывая комплексное воздействие как внутренних, так и внешних факторов. Работа включает прогноз ключевых экономических индикаторов по годам. Результаты статьи получены на основе общедоступных

**методов исследования**, анализа, синтеза, обобщения, наблюдения, сравнения, графической интерпретации результатов, оценки аналитических данных.

**Результаты исследования**- представлен анализ 3 сценариев развития денежно-кредитной политики Банка России, внесены предложения по совершенствованию денежно-кредитной политики в условиях санкционного давления.

**Ключевые слова:**

Денежно-кредитная политика, санкции, Центральный Банк, Российская Федерация, сценарий, ключевая ставка, инфляция, экономический рост.

UDC 336.7

**Leshchinskaya Alexandra Fyodorovna**

Russian Federation, Moscow

The Plekhanov Russian University of Economics

Professor of the Department of Finance for Sustainable Development

Doctor of Economic Sciences, Professor

E-mail: Leschinskaya.AF@rea.ru

**Ter-Ovanesov Dmitry Mikhailovich**

Russian Federation, Moscow

The Plekhanov Russian University of Economics

Postgraduate Student

E-mail: Terdm1@yandex.ru

**EVALUATION OF SCENARIOS FOR IMPROVING THE MONETARY  
POLICY OF THE BANK OF RUSSIA UNDER CONDITIONS OF  
SANCTIONS PRESSURE**

**Abstract:**

In 2024-2025, the Central Bank (CB) will continue to actively use monetary policy instruments to ensure economic stability. This study analyzes how monetary policy (MP) influences modern economic systems. Macroeconomic stability depends significantly on maintaining stable prices, as emphasized in this paper. Global financial trends impact the economic situation in Russia, given the fragmentation of global economic ties and rising prices on international markets. Domestic financial policy is significantly dependent on the monetary policies of major economies. External factors, such as the economic stability of developing countries and geopolitical conflicts, further influence economic activity. A key internal condition is the ability of the Russian economy to adapt to sanctions restrictions. Future development prospects are determined by the complex interaction of domestic and external economic conditions, requiring comprehensive analysis and consideration. **The**

**purpose** of this study is to identify scenarios for the development and improvement of the Bank of Russia's monetary policy in the context of geopolitical confrontation and sanctions pressure. Various economic development scenarios are presented, taking into account the complex impact of both internal and external factors. The work includes a detailed forecast of key economic indicators by year. Research methods: Analysis, synthesis, generalization, observation, classification, comparison, graphical interpretation of results, and evaluation of analytical data.

**Research results:** An analysis of three scenarios for the development of the Bank of Russia's monetary policy is presented, along with proposals for improving monetary policy in the context of sanctions pressure.

**Keywords:**

Monetary policy, sanctions, Central Bank, Russian Federation, scenario, key rate, inflation, economic growth.

**Введение.** Эффективная и сбалансированная политика в сфере кредитования и денежного обращения должна создавать фундамент для укрепления конкурентоспособности государства, стимулирования роста валового внутреннего продукта (ВВП) и общего экономического развития. Несмотря на то, что при защите экономических интересов страны ключевое значение имеет монетарная область, национальная денежно-кредитная политика должна соответствовать уровню и характеру производительных сил экономической системы страны. Для обеспечения устойчивого хозяйственного прогресса и защиты финансовой стабильности Российской Федерации (РФ) критически необходимо формировать взвешенную стратегию ДКП с учетом специфики экономического развития, внешнеэкономической обстановки и ограничительных мер со стороны других государств. Защищенность ДКП открывает возможности для реализации стратегических преимуществ национальной хозяйственной деятельности [1].

**Актуальность и новизна.** В основе государственной экономической стратегии ДКП занимает одну из центральных позиций. Стратегия устанавливает принципы, основные направления государственной политики и возможность ее реализации, а также ожидаемые результаты, направленные на обеспечение устойчивого, динамичного и сбалансированного развития Российской Федерации на долгосрочный период. Финансовая система выступает ключевым вектором развития экономики на перспективу, а также инициатором государственного контроля [6, с. 214], что отражает её современное состояние. Именно поэтому ДКП становится фундаментальным предметом экономической

политики, реализуемой государством [4, с. 157] и предполагает разнообразие сценариев совершенствования денежно-кредитной политики Банка России в условиях нарастающего санкционного давления. Восемнадцатый санкционный пакет повлиял в очередной раз на условия продажи нефти и газа. Каждый очередной пакет санкций влияет на последствия в экономике страны и требует адаптационных мер, заключенных в сценариях их нейтрализации.

Выполненное авторами исследование предполагает представление сценариев ДКП, адаптированных под текущие санкционные реалии, что предоставляет инновационный взгляд на решение возникающих экономических задач. В условиях быстро меняющегося глобального и внутреннего экономического окружения предлагаются гибкие стратегии, которые могут оперативно корректироваться в зависимости от изменений в санкционной политике и общемировой финансовой ситуации.

Классификация сценариев позволяет предложить несколько путей для усовершенствования финансовой политики, что дает возможность практикующим специалистам выбирать наиболее подходящий вариант в зависимости от конкретной экономической среды. Исследование акцентирует внимание на изменении роли банковского сектора в новых условиях, что подразумевает его активное участие в поддержке государственной финансовой политики, через активное участие в финансовом рынке. Представленные авторские предложения по регулированию текущей ситуации, сформулированы на основе рассмотрения сценариев совершенствования ДКП на период 2023-2026 года.

**Материалы и методы исследования.** Анализ, синтез, обобщение, наблюдение, классификация, сравнение, графическая интерпретация результатов, оценка аналитических данных.

**Результаты исследования.** Стабильность цен выступает основополагающим фактором макроэкономической устойчивости страны и ее ДКП в настоящее время. Это создает благоприятную среду для компаний в планировании деятельности, привлекает инвесторов к вложению средств, делает более доступными доленое и долговое финансирование, а также повышает защищенность сбережений населения. Динамичная экономическая обстановка 2024-2025 года ставила перед ДКП России новые задачи, требующие гибкой адаптации. Приоритетной задачей российской ДКП остается обеспечение устойчивости национальной валюты через поддержание стабильных цен, с

ориентиром на возвращение инфляционного показателя к целевой отметке в 4%. Создание условий для экономического роста и инвестиционной активности происходит в среде с невысоким и устойчивым уровнем инфляции. Более того, национальная валюта становится более привлекательной для международных операций и договоров, когда в стране поддерживается стабильность цен [1, 3].

Экономическая ситуация в РФ формируется под воздействием комплекса разнонаправленных сил. Глобальные тенденции, включающие фрагментацию мировых экономических связей, рост цен на международных рынках и монетарная политика ведущих экономик, существенно влияют на отечественную финансовую политику. Хозяйственная стабильность развивающихся стран и геополитические конфликты дополняют картину внешних воздействий. При этом способность российской экономики приспосабливаться к санкционным ограничениям представляет собой ключевой внутренний фактор. Будущие перспективы экономического развития России определяются именно этим сложным взаимодействием домашних и зарубежных экономических условий, требующих комплексного анализа и учета [2].

Различные сценарии экономического развития находятся под пристальным вниманием ЦБ РФ. Согласно основному прогнозу, глобальная экономика продолжит следовать текущим тенденциям без серьезных потрясений. Экспортные товары из РФ могут испытывать сложности и продаваться со скидками, если санкционный режим сохранится. Замедление общемирового экономического прогресса может быть вызвано ужесточением монетарной политики в развитых странах, которые стремятся обуздать инфляционные процессы. В своем анализе ЦБ учитывает комплекс внутренних и международных факторов влияния [3, с. 194]

Прогноз макроэкономических показателей экономики России по годам на основе данных ЦБ РФ. Они представлены на рисунке 1.

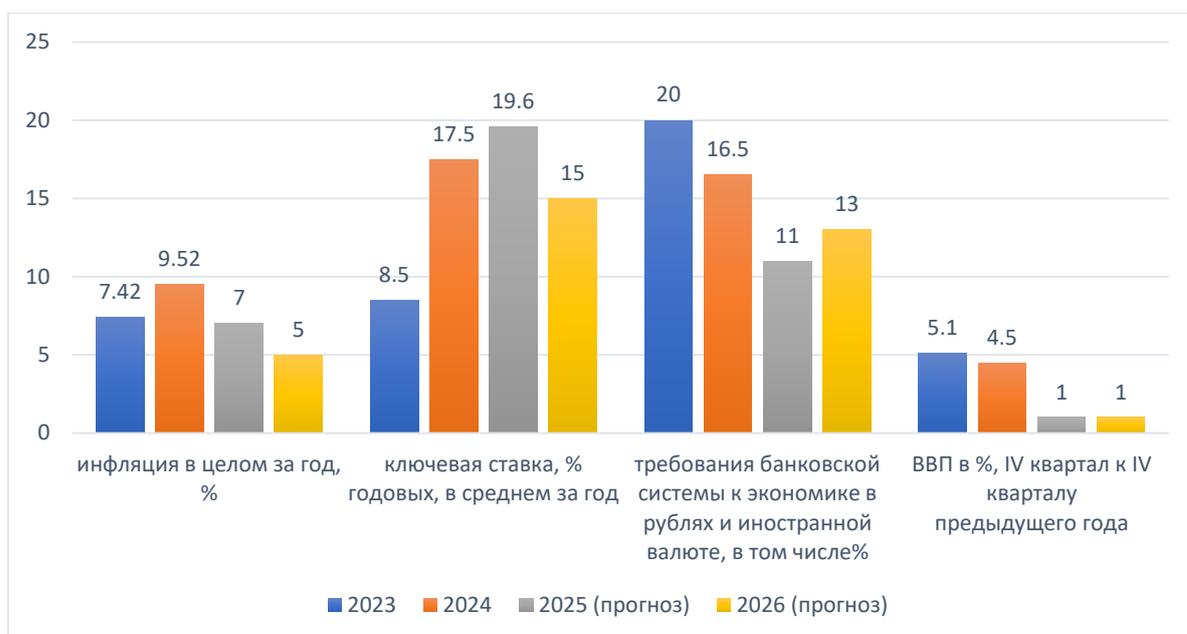


Рисунок 1 – Прогноз макроэкономических показателей России по годам на основе данных ЦБ РФ (составлено автором на основе данных ЦБ РФ)

Источник: [3, 13]

Анализируя представленные данные ДКП, можно выделить несколько ключевых негативных аспектов:

1. На графике отображено, что инфляция за год с 2023 по 2024 увеличилась с 7,42% до 9,52%, что можно рассматривать как отрицательную динамику. Это может указывать, что санкционные ограничения негативно влияют на стабилизацию экономики, а также эффективность проводимых мер по сдерживанию роста цен.

2. Ключевая ставка растет до 20%, а затем снижается в октябре 2025г. до 16,5%. Данное ужесточение ДКП негативно влияет на экономику. Эта мера ограничивает кредитную активность, доступность кредитов для физических и юридических лиц, замедляет инвестиционную активность, а также снижает потребительский спрос. Последствия данной меры негативно сказываются на экономическом росте страны, увеличению долговой нагрузки на заемщиков. На наш взгляд, требуется снижение ставки, что впоследствии будет сигнализировать о попытке стимулировать экономическую активность и доступность кредитов.

3. Уменьшение требований банковской системы к экономике с 20% до 11% свидетельствует о снижении объема кредитования в связи с невозможностью кредитоваться под предлагаемые процентные ставки по

кредитам КБ юридическим и физическим лицам. Это также сказывается на низком доверии к экономике и условий для бизнеса.

4. Снижение роста ВВП показывает ухудшение экономической ситуации. Это говорит о влиянии негативных факторов, таких как санкции или внешние экономические шоки. Недостаточный рост ВВП на фоне умеренной инфляции и высокой ключевой ставки создаёт неблагоприятные перспективы для дальнейшего экономического развития, предполагая, что хозяйственная деятельность страны не может адаптироваться к текущим условиям.

В 2023 г. Банк России опубликовал «Основные направления денежно-кредитной политики (ОНДКП)» на ближайшие три года, в которых определил ее ключевую цель. Последняя остается неизменной на протяжении продолжительного периода и заключается в поддержании годовой инфляции на целевом уровне.

При этом, представленные выше данные соответствуют базовому сценарию ДКП в России [9]. Выбор регулятором базового сценария кажется нам обоснованным, поскольку он опирается на глубинный анализ тенденций и охватывает широкий диапазон прогнозных индикаторов. Текущая обстановка в мировой экономике демонстрирует двойственные сигналы: с одной стороны, статистика указывает на рецессивные и негативные явления, с другой – присутствуют признаки возможного усиления этих процессов и их трансформации в устойчивый тренд. Базовая модель прогноза включает оценку экономических рисков и эффектов ограничительной монетарной политики на экономическую ситуацию 2024 года, в то время как период 2025-2026 годов предположительно ознаменуется «восстановлением устойчивого сбалансированного развития» [7].

Поиск дополнительных или даже альтернативных методов контроля денежной массы в рамках монетарной политики становится необходимостью, о чем свидетельствует наблюдаемая в некоторых случаях низкая взаимосвязь между увеличением ставок национальных ЦБ и инфляционным давлением [4]. Среди настораживающих сигналов выделяется не только инверсия между краткосрочными и долгосрочными процентными ставками по американским казначейским обязательствам. Особое значение приобретает анализ рисков, связанных с развитием инфляции издержек, которая вызвана повышением цен на импортируемые материалы, оборудование и потребительские товары, а также увеличением стоимости кредитования для компаний реального сектора

экономики вследствие роста ключевой ставки. Принимая во внимание потенциальное развитие неблагоприятных тенденций в глобальной экономической системе, анализируются два противоположных фактора: нарастающие процессы деглобализации и экономический спад в развитых странах, а также возможное усиление санкционного давления против РФ. В качестве прогнозных сценариев, альтернативных базовому, Банк России выделяет «Усиление фрагментации» и «Рисковый», которые учитывают вероятность реализации негативных трендов в мировой экономике – усиление деглобализационных процессов и рецессии в развитых экономиках, с одной стороны, и расширение санкций в отношении России – с другой [5, с. 192].

Кроме того, в рамках текущей ситуации требуется внедрение собственных инициатив и инноваций, в рамках реализации стратегии импортозамещения. Россия стремится стимулировать инновации в промышленном секторе, однако сравнение с мировыми показателями глобального инновационного индекса выявляет трудности в мотивации бизнеса к фактическому воплощению инновационных разработок [2, с. 75].

В рамках данного исследования логично провести расчеты оптимального состава портфеля для каждого банка с целью выявления взаимосвязей между различными элементами деятельности, а также их неконтролируемыми значениями. Для повышения значимости управляемого уровня процесса поиска оптимальных банковских портфелей предлагается использовать введенный М.А. Горским предлагаемый интегрированный **показатель устойчивости банковской деятельности (FU)**, который включает в себя некоторый период времени и является сверками таких показателей: рентабельность собственных средств, ликвидность накопленного капитала и рентабельность наличных средств [19]. (1):

$$FU = \beta_1 * \frac{T}{\sum_{t=1}^T CK(t)} * \frac{\sum_{t=1}^T \lambda_0^{(r)}}{(1+e)^t} + \beta_2 * \frac{\sum_{t=1}^T \lambda_0^{(r)}}{T * \max\{DS^{(r)} + DV^{(r)} + DP^{(r)}\}} \quad (1)$$

где  $\beta_1$  и  $\beta_2$  – коэффициенты линейной сверки показателей рентабельности и ликвидности коммерческих банков (КБ).

Совокупная процентная маржа, накопленная банком за временной промежуток, равная единице средневзвешенной стоимости инвестиционного капитала (СК t) банка, является первым элементом первого слагаемого.

Совокупность активов банка, привлекаемых за временной промежуток в активы, определяется как отношение накопленного капитала к привлеченному за промежуточный период капиталу (2):

$$\lambda_0^{(t)} = \sum_{j=1}^{J^{(r)}} \delta_j^{(t)} * \gamma_j^{(t)} * K_j^{(t)} - \sum_{i=1}^{I^{(t)}} p_i^{(t)} * D_i^{(t)} \quad (2)$$

Реальная банковская практика, отличающаяся размерами капитала, инвестиционными возможностями, степенью риска и т.д., не может быть полностью проверена на соответствие данному интеграционному показателю финансовой устойчивости несмотря на то, что он имеет монополизированный характер по каждому из слагаемых [18].

В современном мире наблюдается тенденция к дезинтеграции глобальной экономики, что формирует основу для сценария «усиление фрагментации». Данное развитие событий имеет под собой весомые основания. Элементы экономического разобщения стали отчетливо проявляться еще во время ограничений, связанных с пандемией COVID-19, и продолжают усиливаться по сей день. Всемирный экономический форум 2023 года уделил значительное внимание обсуждению признаков нарастающей фрагментации: увеличению торговых барьеров, формированию «финансовой регионализации», снижению объемов международного взаимодействия и зарубежных капиталовложений. Данный сценарий предполагает, что усиление геополитической напряженности и регионализации окажет существенное влияние как на мировую торговлю, так и на экономические перспективы России. Долгосрочные тенденции, усугубляемые политическими факторами, вероятно, окажут наиболее значительное негативное воздействие на экономики развивающихся стран [5, с. 193].

В рисковом сценарии, предполагающем мировую рецессию и усиление санкций, экономическая ситуация в России может оказаться под серьезным давлением. Рассмотрим возможные последствия и необходимые меры с авторской позиции. Значительное повышение инфляции до 9% указывает на давление из-за внешних факторов, таких как нарушение глобальных цепочек поставок и снижение спроса на российские товары. Рост цен может быть вызван как внешними факторами, так и внутренними аспирациями инфляционных ожиданий. Повышение ключевой ставки до 20% отражает стремление ЦБ сдержать инфляцию и стабилизировать курс рубля [3].

На наш взгляд, это также может быть способом поддержать привлекательность рублевых активов и предотвратить бегство капитала. Высокая ставка может замедлить экономическую активность, так как кредиты становятся более дорогими для бизнеса и населения, что потенциально приведёт к сокращению инвестиций и потребительских расходов.

На возможность значительного роста экономики России, указывает и ведущий экономист страны Сергей Юрьевич Глазьев «ВВП России может расти со скоростью 8% в год вместо ожидаемых по итогам 2025 года 3%» [6]. Причем для достижения таких темпов следует значительно повысить производительность за счет автоматизации и внедрения современных технологий; обеспечения сотрудничества с дружественными странами; разработки инструментов долгосрочного кредитования, то есть формирования новых сценариев ДКП, Глазьев С.Ю. считает: «... что предприятия могли бы увеличить выпуск продукции более чем на 30%, если бы им дали возможность прокредитовать оборотные средства и инвестиции в модернизацию», при наличии обеспечения увеличения расходов на защиту окружающей среды, здравоохранения и образования [6, с. 19].

Мировая рецессия и усиление санкций могут привести к снижению экспорта и инвестиционной активности, поскольку иностранные компании избегают увеличения риска. Ужесточение санкций может повлиять на импорт необходимых товаров и технологий, что отразится на производственных цепочках и дальнейшем росте цен. Предложения при данном сценарии заключаются в усилении поддержки внутреннего спроса через фискальные стимулы, включая социальные программы и поддержание рабочих мест, что может смягчить воздействие рецессии. Активное развитие программ импортозамещения может помочь снизить зависимость от импорта и укрепить внутренний рынок. Поиск новых рынков сбыта и усиление экономической интеграции с новыми партнёрами могут помочь смягчить внешние удары. Перспективы следующие. Возврат к целевой инфляции в 2025 году предполагает постепенную стабилизацию внешней обстановки и успешную адаптацию внутренней экономической политики. В такой ситуации важно будет чутко следить за изменениями в мировой экономике и гибко реагировать на возникающие вызовы.

**Обсуждение.** Прогнозирование целевого уровня инфляции становится особенно трудным в текущей обстановке высокой неопределенности и

действующих санкционных ограничений. При этом стратегия таргетирования инфляции, несомненно, нуждается в точных макроэкономических сценариях. В ситуации, когда риски, рассматриваемые в качестве альтернативных параметров Банком России, могут материализоваться, регулятору, вероятно, придется ужесточить ДКП. Для достижения инфляционных целей в таких условиях может потребоваться повышение ключевой ставки в рамках проводимой Банком России политики в санкционной среде [16, 17].

На наш взгляд, перед Банком России стоит важная задача содействия экономическому росту, несмотря на другие приоритеты.

Рост процентных платежей в 1,7-1,8 раза может стать результатом увеличения ключевой ставки вдвое, произошедшего в 2023-2024 году, согласно оценке АКРА [20].

Это значительно влияет на качество банковских кредитных портфелей и объемы выдаваемых кредитов. Мировой опыт демонстрирует, что чрезмерное применение ограничительной монетарной политики негативно сказывается на динамике кредитования производственного сектора экономики.

Необходимость поддерживать основные отрасли экономически, а также решать социальные проблемы определенных категорий граждан, используя федеральный бюджет (включая субсидирование займов и специальные условия ипотеки), неизбежно возникает. Такие меры, однако, становятся катализатором инфляционных процессов, усиливая спираль инфляции через механизмы роста как издержек, так и потребительского спроса [15].

Рассматривая принципы и текущие меры ДКП Банка России в сложившихся макроэкономических и геополитических условиях, можно сделать следующие выводы и внести следующие предложения. Главенствующим приоритетом монетарной стратегии регулятора продолжает оставаться контроль над инфляционными процессами, что определяет выбор инструментария и подходов в среднесрочном периоде. Хотя большинство фундаментальных принципов финансовой политики сохраняют свою актуальность в современных экономико-политических реалиях, отдельные аспекты требуют повышенного внимания. Следует подчеркнуть, что корректировка ключевой ставки в рамках любого возможного сценария развития событий должна осуществляться в строгом соответствии с общегосударственными экономическими приоритетами и предполагает координированное взаимодействие между ЦБ, Минфином России и иными государственными органами [8, 12, 10].

Отсутствие явной обратной корреляции между ростом ключевой ставки и падением инфляционных показателей в России, как и в других ведущих экономиках, подтверждается статистическим анализом. Это указывает на потребность в расширении инструментария для достижения целевых ценовых параметров. Мы считаем необходимым выделить коммуникацию в отдельный фундаментальный принцип, учитывая её возрастающую роль. Развитие прямого диалога с общественностью поможет минимизировать неопределённость при реализации поставленных задач. Достижение баланса и координации становится критически важным условием для эффективного применения принципов монетарной политики [15,16].

В условиях санкционных ограничений требуется гибкое реагирование на политические и экономические изменения при проведении операционной процедуры ДКП. Хотя ключевая ставка ЦБ должна сохранить роль основного регулятора, необходимо внедрять альтернативные методы контроля инфляции. Текущий и среднесрочный инструментарий финансово-кредитного регулирования подлежит модификации под влиянием внешних ограничительных факторов [17, 18].

**Заключение.** Таким образом, регулирование экономики в значительной степени опирается на механизмы ДКП. При этом Российский ЦБ использует в качестве основного инструмента повышение ключевой ставки как противодействие инфляционным процессам. Стабильность национальной валюты и контроль над ценами, являясь приоритетными задачами экономической стратегии России фактически на используются. Хозяйственно-финансовые прогнозы указывают на возможность восстановления устойчивого экономического роста с возможностью низкого уровня инфляции к 2026 году, при резком снижении ключевой ставки и стабилизации рублевого курса.

Однако необходимо учитывать и риски негативного развития событий, при которых возможен рост инфляционного давления и дальнейшее увеличение ключевой ставки, не смотря на наметившуюся тенденцию снижения. Эффективное управление ДКП требует постоянного мониторинга экономических показателей и своевременной корректировки применяемых инструментов для обеспечения финансовой стабильности.

### Список источников

1. *Ерохина, Е.В.* Анализ денежно-кредитной политики российской федерации в условиях санкционных ограничений. Вестник Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова. – 2024. – Т. 21, № 2. – С. 94-101. doi:10.21686/2413-2829-2024-2-94-101
2. *Манишлин С.А., Лецинская А.Ф.* Модель финансового стимулирования инновационной деятельности в промышленных отраслях: разработка и прогнозирование эффективности. Финансы: теория и практика. – 2022. – №26(2). – С. 74-87. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-2-74-87
3. *Прусова В.И., Жидкова М.А., Хасан И.К., Иванова А.В.* Прогнозные сценарии развития денежно-кредитной политики в 2024 году. Экономика и бизнес: теория и практика. – 2024. – №8 (114). – С. 192-195. doi:10.24412/2411-0450-2024-8-192-195
4. *Ткаченко, Р.В.* Влияние денежно-кредитной политики Банка России на деятельность кредитных организаций. Вестник Университета имени О. Е. Кутафина. – 2025. – №6 (130). – С. 155-164. doi:10.17803/2311-5998.2025.130.6.155-164
5. *Фрумина С. В., Белянчикова Т. В., Галанов В. А., Челухина Н. Ф., Марков М. А., Скапенкер О. М.* Денежно-кредитная политика Банка России в условиях санкционных ограничений. Всероссийский экономический журнал ЭКО. – 2024. – №4 (598). – С. 183-202. doi:10.30680/ЕСО0131–7652–2024–4–183–202
6. *Глазьев С.Ю., Сухарев О.С.* Экономический рост и монетарная политика России //Journal of New Economy. 2025. Т. 26. № 1. С. 6-30.
7. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики // URL: [https://cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/](https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/) (дата обращения: 28.09.2025).
8. *Гордиенко М.С.* Бюджетная политика России: эволюционное развитие, оценка качества: дис. – 2014. – 251 с.
9. *Болвачев А. И., Лецинская А. Ф.* Организационно-экономический механизм рынка цифровых финансовых активов // Казанский федеральный университет. – 2024. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/organizatsionno-ekonomicheskij-mehanizm-rynka-tsifrovyyh-finansovyh-aktivov> (дата обращения: 27.09.2025).
10. *Лецинская А. Ф.* Методология формирования системы финансирования разработок наукоемких технологий: дис. д-ра экон. наук. – М., 2012. URL: [https://static.freereferats.ru/\\_avtoreferats/01005090294.pdf](https://static.freereferats.ru/_avtoreferats/01005090294.pdf) (дата обращения: 27.09.2025).
11. *Лецинская А. Ф.* Развитие интегральной оценки интеллектуального капитала организации: исторический и современный аспекты // Инновации и инвестиции. – 2019. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-integralnoy-otsenki-intellektualnogo-kapitala-organizatsii-istoricheskij-i-sovremennyy-aspekty>.pdf (дата обращения: 27.09.2025).
12. *Манишлин С. А., Лецинская А. Ф.* Модель финансового стимулирования инновационной деятельности в промышленных отраслях: разработка и прогнозирование эффективности // Финансы: теория и практика. – 2022. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/model-finansovogo-stimulirovaniya-innovatsionnoy-deyatelnosti-v->

promyshlennyh-otraslyah-razrabotka-i-prognozirovanie-effektivnosti (дата обращения: 27.09.2025).

13. Росстат. Показатели инфляции в Российской Федерации за 2022–2024 гг. – М., 2025. URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/inflation\\_2024.xlsx](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/inflation_2024.xlsx) (дата обращения: 27.09.2025).

14. *Лецинская А. Ф., Романченко О. В., Захарова Д. С.* Оценка экономического развития стран ЕАЭС в условиях современных реалий // Новый мировой экономический порядок: уроки прошлого и вызовы времени: сборник научных трудов Международной научно-практической конференции, посвященной 25-летию образования Гюмрийского филиала Армянского государственного экономического университета. – М., 2023. – С. 99–105.

15. *Лецинская А. Ф., Романченко О. В., Захарова Д. С.* Развитие финансового механизма стимулирования промышленности для эффективного восстановления национальной экономики с учетом реальных императивов // Шаг в будущее: искусственный интеллект и цифровая экономика: сборник научных статей. – В 3 т. – Т. 2. – М., 2023. – С. 130–139.

16. *Тер-Ованесов Д.М.* Влияние денежно-кредитной политики Банка России на развитие экономики страны // Инновации и инвестиции: сборник научных статей. – №11. 2022. – С. 173-177.

17. *Тер-Ованесов Д.М.* Современная практика применения методов и инструментов денежно-кредитной политики Банком России // Финансовые рынки и банки. – 2025. - №4. – С. 345-349

18. *Горский М.А.* Параметрическое моделирование кредитно-инвестиционной деятельности коммерческого банка и его приложения. Ученые записки Российской академии предпринимательства. 2018;17(4):187-208. (дата обращения: 28.09.2025).

19. Двойной удар. Российский банковский сектор: прогноз на 2024 год. АКРА. 27 декабря 2023. URL: [https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/886/7ehk2k9I9ndsg67tytdyadmgiiev8302vj/20231227\\_RFIVP.pdf](https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/886/7ehk2k9I9ndsg67tytdyadmgiiev8302vj/20231227_RFIVP.pdf) (дата обращения: 29.09.2025)

УДК 339.7

**Некрасова Наталья Владимировна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
старший преподаватель

## **ОСОБЕННОСТИ ВЛИЯНИЯ БРЕНДА БАНКОВСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ НА ЛОЯЛЬНОСТЬ АУДИТОРИИ В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОЙ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ**

### **Аннотация:**

В статье рассматривается влияние бренда банковской организации на лояльность аудитории на примере крупнейших банков России. Показано, что эмоциональная привязанность, цифровой комфорт и архетипическая консистентность бренда усиливают удержание клиентов в периоды рыночной нестабильности.

### **Ключевые слова:**

Банковский бренд, лояльность клиентов, NPS, CSAT, архетип бренда, цифровой опыт, рыночная нестабильность, когнитивно-аффективная модель.

UDC 339.7

**Nekrasova Natalia Vladimirovna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Senior lecturer

## **FEATURES OF THE INFLUENCE OF A BANK'S BRAND ON CUSTOMER LOYALTY UNDER CONDITIONS OF MARKET INSTABILITY**

### **Abstract:**

This article examines the influence of a bank's brand on customer loyalty using the examples of Russia's largest banks. It is shown that emotional attachment, digital comfort, and archetypal brand consistency enhance client retention during periods of market instability.

### **Keywords:**

Bank brand, customer loyalty, NPS, CSAT, brand archetype, digital experience, market instability, cognitive-affective model.

На сегодняшний день банковская сфера переживает период высокой турбулентности, связанной с нестабильностью макроэкономической ситуации, изменением потребительского поведения и цифровой трансформацией финансовых услуг. В этих условиях ключевым нематериальным активом, способным удерживать клиентов и поддерживать устойчивость бизнеса, становится бренд. Именно сила бренда, выражающаяся в доверии, эмоциональной привязанности и восприятии надёжности, определяет уровень лояльности аудитории к банковской организации, особенно в периоды рыночной нестабильности.

Актуальность исследования обусловлена необходимостью переосмысления роли бренда не как инструмента маркетинговых коммуникаций, а как системного фактора, влияющего на поведение клиентов, их восприятие риска и готовность продолжать взаимодействие с банком в кризисные периоды. Для российского банковского сектора, где в последние годы усилились процессы консолидации, санкционного давления и цифровой конкуренции, анализ лояльности аудитории к брендам банковских организаций приобретает особое значение.

Целью настоящего исследования является оценка влияния бренда банковской организации на лояльность клиентов на примере крупнейших банков Российской Федерации — ПАО «Сбербанк», ПАО «Банк ВТБ», АО «Альфа-Банк» и АО «Тинькофф Банк». В работе предпринята попытка соотнести классические показатели клиентской лояльности (NPS, CSAT) с имиджевыми, коммуникационными и поведенческими характеристиками брендов, а также выявить психологические и маркетинговые факторы, формирующие устойчивое отношение клиентов к бренду в условиях неопределённости.

Исследование опирается на данные годовых и ESG-отчётов банков, инвесторских презентаций, а также отраслевых аналитических отчётов, в которых отражаются ключевые показатели удовлетворённости и готовности к рекомендациям. Дополнительно проведён качественный анализ восприятия брендов на основе открытых упоминаний, имиджевых коммуникаций и характеристик позиционирования банков на рынке.

Измерение лояльности клиентов к бренду банковской организации представляет собой сложную задачу, включающую как рациональные, так и эмоционально-поведенческие компоненты. В современной научной и

прикладной литературе выделяют несколько подходов к оценке этого показателя, сочетающих количественные и качественные методы анализа.

Одним из наиболее распространённых инструментов является Net Promoter Score (NPS) — показатель готовности клиента рекомендовать банк другим. Метод был предложен Ф. Райхельдом и получил широкое распространение в банковской практике как простой и универсальный индикатор отношения аудитории к бренду [1].

Преимуществами NPS считаются сравнительная лёгкость расчёта и эмпирически подтверждённая связь между ростом NPS и увеличением доходности компаний [2]. Однако в публикациях часто подчёркивается ограниченность данной одновопросной модели, указывая на необходимость дополнения NPS другими измерителями, чтобы избежать потери глубины анализа [3]. Поэтому в прикладных исследованиях банков целесообразно использовать NPS в комбинации с индексами удовлетворённости и фактического поведения клиентов.

Например, для дополнения оценки по NPS можно использовать когнитивно-аффективно-поведенческую модели лояльности [4]. Данная модель выделяет три уровня анализа:

1. Когнитивный — данный уровень отвечает за рациональное восприятие бренда, знание, доверие, оценку надёжности;
2. Аффективный — данный уровень отвечает за эмоциональную привязанность, симпатию, ощущение «своего банка»;
3. Поведенческий — данный уровень отвечает за фактические действия клиента: удержание, повторное использование, доля кошелька (share of wallet) [5], частота транзакций.

Для банковской сферы особую значимость имеет сочетание аффективного и поведенческого уровня, поскольку клиент может позитивно воспринимать бренд, но при этом диверсифицировать счета или кредиты между несколькими банками. В связи с этим количественные показатели, такие как Customer Satisfaction Index (CSAT), фиксирующий уровень удовлетворённости, и данные об удержании клиентов, становятся важным дополнением к NPS [6].

Таким образом, наиболее надёжным подходом к оценке лояльности в банковском секторе признаётся смешанная методология, сочетающая анализ: количественных данных (панельные опросы, NPS, CSAT, коэффициент оттока клиентов, долю активных продуктов); поведенческую аналитику (частота

транзакций, средний чек, SOW); и качественные интервью, раскрывающие эмоциональные и символические аспекты восприятия бренда [7].

Для текущего исследования оптимальной представляется комбинация показателей NPS, CSAT и поведенческих KPI, таких как доля активных клиентов, частота транзакций, отток клиентов.

Ниже представлена таблица с оценкой брендов банков по смешанной методологии (Таблица 1).

Таблица 1 – Оценка брендов банков по смешанной методологии

Банк	NPS / CSAT (количественные индикаторы)	Поведенческие показатели	Эмоционально-имиджевые характеристики бренда
<b>Тинькофф Банк</b>	<b>CSAT = 4.4 из 5</b> (внутренний клиентский опрос, Sustainability Report 2020 [8]); <b>NPS ≈ 26 %</b> (Romir / TBank 2020, лидер среди розничных банков [9]).	Банк полностью цифровой с момента основания. Клиенты активно используют цифровые каналы для выполнения транзакций и взаимодействия с продуктами банка. Удержание клиентов стабильно, что свидетельствует о высокой вовлечённости и привязанности к цифровой экосистеме банка [10].	Ассоциируется с технологичностью, инновационностью и удобством. У клиентов формируется ощущение «умного цифрового партнёра», бренд вызывает доверие и чувство контроля [11].
<b>Альфа-Банк</b>	<b>NPS &gt; 50</b> (сегмент Private / Affluent, Investor Day Presentation 2023) [12].	Сильная программа кросс-продаж: среднее число активных продуктов > 3 на клиента; высокий показатель повторного использования	Имидж современного и клиентоориентированного банка, гибкого и «человечного». ценности бренда: «свобода и ум», «жажда первенства и

		сервисов [13].	сотрудничества» [14].
<b>Сбер Банк</b>	NPS составляет более 60% [15].	Доля активных клиентов в цифровых каналах: примерно 76%, высокая удовлетворенность клиентов (95,4% за 2023 год) [16].	Образ «надежного национального банка»; сильная ассоциация с безопасностью и стабильностью. В нестабильные периоды бренд Сбера становится «убежищем» для клиентов. [17].
<b>ВТБ</b>	CSAT за 2019 год – индекс удовлетворенности клиентов 4,8 из 5 (по телефонному опросу) и 4,6 из 5 (по OmniChat), более актуальные отчёты указывают информацию о повышении индексов лояльности. [18].	Высокая концентрация корпоративных клиентов; доля активных клиентов в цифровых каналах 90% [19].	Имидж «традиционного» и «надёжного» банка, ассоциируется с государственной поддержкой и устойчивостью. Лояльность формируется через ощущение защищённости и принадлежности к сильной структуре [20].

Результаты сравнительного анализа показывают, что лояльность клиентов к брендам крупнейших банков России формируется под воздействием различных комбинации рациональных и эмоциональных факторов, которые отвечают требованиям различным портретам клиентов.

Рассмотрим основные тенденции, позволяющие поддерживать банкам высокие показатели лояльности к брендам.

Для банков новой генерации — прежде всего Тинькофф и Альфа-Банк — ключевым фактором лояльности становится цифровой клиентский опыт. Высокие значения CSAT и NPS в этих организациях объясняются простотой интерфейсов, скоростью операций и чувством контроля, которое испытывает клиент при взаимодействии с цифровыми сервисами.

В терминах когнитивно-аффективной модели, цифровой комфорт формирует аффективную привязанность, а затем и поведенческую лояльность: пользователи реже переключаются на конкурентов, так как теряют «эмоциональную инерцию» взаимодействия [21]. Это объясняет, почему Тинькофф удерживает клиентов даже при росте конкуренции и изменении рыночных ставок.

Для традиционных банков — Сбербанк и ВТБ — эмоциональный центр лояльности смещён в сторону чувства безопасности и предсказуемости. Сбер, обладая крупнейшей инфраструктурой и высоким доверием населения, воспринимается как «национальный защитный бренд», символ финансовой устойчивости. В условиях макроэкономической турбулентности доверие к Сберу становится заменителем финансового убежища: даже клиенты, недовольные отдельными сервисами, продолжают взаимодействие с банком из-за эмоционального чувства надёжности [22].

ВТБ демонстрирует схожий механизм, но в большей степени опирается на репутацию институциональной стабильности и государственную поддержку, что усиливает когнитивное доверие и снижает восприятие риска при долгосрочных операциях.

Особенностью Альфа-Банка является сочетание технологичности с эмоциональной теплотой бренда. Клиенты отмечают ощущение персонального подхода и гибкости, что усиливает аффективную лояльность. В отличие от Сбера, который строит лояльность на масштабе и доверии, Альфа формирует эмпатию и идентификацию — ценности, близкие клиентам среднего и премиального сегментов, ориентированных на свободу выбора и качество коммуникации.

Психологически каждый из рассматриваемых банков можно описать через архетипическую призму бренда [23], отражающую его эмоциональный код в сознании потребителя:

- Сбербанк — архетип Опекуна: безопасность, забота, надёжность. Лояльность основана на чувстве покровительства и доверия.

- ВТБ — архетип Правителя: сила, контроль, порядок; клиенты остаются из-за ощущаемой устойчивости и институциональной защиты.
- Альфа-Банк — архетип Героя/Искателя: активность, независимость, личный успех; приверженность формируется через ощущение прогресса и индивидуальности.
- Тинькофф — архетип Мага/Творца: инновации, интеллект, технологичность; эмоциональная связь строится на восхищении удобством и ощущении «умного выбора».

Таким образом, лояльность формируется не только через рациональные показатели (CSAT, NPS), но и через архетипическую консистентность бренда, которая позволяет клиенту соотносить личные ценности с образом банка и такие образы становятся факторами удержания клиентов [24].

В периоды рыночной нестабильности включаются глубинные психологические механизмы:

- Эффект доверия к «якорным» брендам — склонность сохранять взаимодействие с крупными банками, воспринимаемыми как более защищённые [25].
- Когнитивное упрощение — клиенты предпочитают не менять финансового партнёра, если бренд ассоциируется с надёжностью [26].
- Аффективное закрепление — эмоциональная идентификация с брендом снижает чувствительность к временным неудобствам или колебаниям рынка [27].

Ввиду этих механизмов можно спрогнозировать удержание клиентов брендами банков в условиях рыночной нестабильности. Результаты сравнения прогнозов представлен в Таблице 2.

Таблица 2 – Оценка удержания клиентов брендами банков в условиях рыночной нестабильности

Фактор	Сбербанк	ВТБ	Альфа-Банк	Тинькофф
<b>Основной источник лояльности</b>	Доверие и масштаб	Государственная устойчивость	Персонализация и гибкость	Технологичность и удобство
<b>Тип лояльности</b>	Когнитивно-аффективная (доверие)	Когнитивная (институциональная)	Аффективно-поведенческая	Аффективно-поведенческая

<b>Уязвимость при кризисе</b>	Минимальная	Средняя	Средняя	Зависимость от технологического имиджа
<b>Потенциал удержания</b>	Очень высокий	Высокий	Высокий	Высокий среди digital-сегмента

Таким образом, можно заключить, что в современных условиях лояльность клиентов к банкам всё меньше определяется тарифами и всё больше — эмоциональной ценностью бренда.

Там, где бренд вызывает доверие, уважение или восхищение, клиенты демонстрируют лояльность даже в условиях макроэкономических шоков.

#### Список источников

1. Райхельд, Ф. Ф. Единственный показатель, который вам нужен для роста [The One Number You Need to Grow] // Harvard Business Review. — 2003. — Т. 81, № 12. — С. 46–54.
2. Райхельд, Ф. Ф., Марки, Р. Г., Хоптон, К. Эффект лояльности: взаимосвязь между лояльностью клиентов и прибылью компаний // European Business Journal. — 2000. — Т. 12, № 3. — С. 134–139.
3. Кайнингем, Т. Л., Куил, Б., Андреассен, Т. В., Аксой, Л. Долговременное исследование связи между показателем NPS и ростом доходов компании // Journal of Marketing. — 2007. — Т. 71, № 3. — С. 39–51.
4. Оливер, Р. Л. Когнитивные, аффективные и атрибутивные основы реакции удовлетворённости // Journal of Consumer Research. — 1993. — Т. 20, № 3. — С. 418–430.
5. Кайнингем, Т. Л., Перкинс-Манн, Т., Эванс, Х. Влияние удовлетворённости клиентов на долю кошелька в B2B-среде // Journal of Service Research. — 2003. — Т. 6, № 1. — С. 37–50.
6. Андерсон, Э. У., Форнелл, К., Мазванчери, С. К. Удовлетворённость клиентов и акционерная стоимость компании // Journal of Marketing. — 2004. — Т. 68, № 4. — С. 172–185.
7. Брайман, А. Интеграция количественных и качественных методов исследования: как это делается? // Qualitative Research. — 2006. — Т. 6, № 1. — С. 97–113.
8. TCS Group Holding PLC. 2020 Sustainability Report. Лондон: TCS Group, 2021. — 184 с. URL: [https://www.responsibilityreports.com/HostedData/ResponsibilityReportArchive/t/LSE\\_TCS\\_2020.pdf](https://www.responsibilityreports.com/HostedData/ResponsibilityReportArchive/t/LSE_TCS_2020.pdf). — (Дата обращения: 05.11.2025).
9. Ромир. Тинькофф стал абсолютным лидером рейтинга лояльности среди российских банков // Исследовательский холдинг Ромир, 2020. — 1 авг. 2020. URL: <https://romir.ru/feed/lentaru--tinkoff-vozglavil-reyting-udovletvorennosti-bankov-po-versii-romir> (Дата обращения: 05.11.2025)

10. TCS Group Holding PLC. Annual Report 2021. — London: TCS Group, 2022. — 204 p. URL: [https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/t/LSE\\_TCS\\_2021.pdf](https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/t/LSE_TCS_2021.pdf). — (Дата обращения: 05.11.2025).
11. TCS Group Holding PLC. Annual Report 2021. — London: TCS Group, 2022. — 204 с. URL: [https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/t/LSE\\_TCS\\_2021.pdf](https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/t/LSE_TCS_2021.pdf) — (Дата обращения: 07.11.2025).
12. Альфа Банк / Alpha Services & Holdings S.A. Investor Day 2023 Presentation – June 2023. — 2023. URL: <https://www.alpha.gr/-/media/AlphaHoldings/Files/Investor-day/Alpha-Bank-Investor-Day-2023-Presentation.pdf> — (Дата обращения: 05.11.2025).
13. Alpha Group Jersey Limited. Presently the Group has succeeded in selling more than three products per customer and aims to further expand its cross-selling activities in the future. — URL: <https://www.alpha.gr/-/media/AlphaGr/Files/Files-archive/InvestorRelations/2/alphahybrid2b.pdf> — (Дата обращения: 05.11.2025).
14. АО «Альфа-Банк». Визуальный образ банка: v. 02. Москва: АО «Альфа-Банк», 2020. — 11 с. URL :<https://alfabank.servicecdn.ru/site-upload/c7/97/837/alfa-brandbook.pdf> — (Дата обращения: 05.11.2025).
15. Аналитический центр НАФИ. NPS-2023. Лояльность пользователей розничных банковских услуг. Москва: НАФИ, 2023. URL: <https://nafi.ru/upload/iblock/d9e/d9eac831acc9e8efc3d17db383036856.pdf> — (Дата обращения: 05.11.2025).
16. Sberbank. Group results. URL: <https://www.sberbank.com/investor-relations/groupresults> (дата обращения: 05.11.2025).
17. Сбер. Годовой отчет за 2023 год. URL: [https://rspp.ru/upload/uf/6f6/mspxolsvj132jwqijwjljwo43vuhphqr/sber\\_ar\\_2023\\_ru.pdf](https://rspp.ru/upload/uf/6f6/mspxolsvj132jwqijwjljwo43vuhphqr/sber_ar_2023_ru.pdf) (дата обращения: 05.11.2025).
18. VTB Bank. Availability and quality of banking services. URL: <https://csr2019.vtb.com/customers/availability-and-quality> (дата обращения: 05.11.2025).
19. VTB Bank. Investor Relations [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.vtb.com/ir/> (дата обращения: 05.11.2025).
20. Отчет об устойчивом развитии Банка ВТБ (ПАО) за 2023 год. URL: [https://www.akm.ru/upload/akmrating/VTB-sustainability-report\\_2023.pdf](https://www.akm.ru/upload/akmrating/VTB-sustainability-report_2023.pdf) (Дата обращения: 05.11.2025).
21. *Ким, С. Х.* Влияние цифрового качества на удовлетворённость клиентов и лояльность к бренду: с акцентом на банковскую отрасль // Sustainability. — 2025. — Т. 17, № 8. — Арт. 3500.
22. *Райхельд, Ф. Ф., Марки, Р. Г., Хоптон, К.* Эффект лояльности: взаимосвязь между лояльностью клиентов и прибылью компаний // European Business Journal. — 2000. — Т. 12, № 3. — С. 134-139.

23. *Бехтер, К.* Advertising between archetype and brand personality // *Business and Management*. — 2016. — Vol. 6, № 2. — Art. 5. URL: <https://www.mdpi.com/2076-3387/6/2/5> — (дата обращения: 05.11.2025).

24. *Мерло, О., Эйзингерич, А. Б., Гиллингвотер, Р., Цао, Дж. Дж.* Переосмысление роли бренд-архетипов в отношениях «клиент-бренд»: почему пытаться быть героем, когда бренд может быть большим?. *Business Horizons*. — 2023. — Т. 66, № 5. — С. 615-629.

25. *Келлер, К. Л., Леманн, Д. Р.* Бренды и брендинг: выводы исследований и будущие приоритеты // *Marketing Science*. — 2006. — Т. 25, № 6. — С. 740-759.

26. *Самуэльсон, У., Цекхаузер, Р.* Смещение в сторону status-quo при принятии решений // *Journal of Risk and Uncertainty*. — 1988. — Т. 1, № 1. — С. 7-59.

27. *Томсон, М., Макиннис, Д. Дж., Парк, К. В.* Узы, которые связывают: измерение силы эмоциональной привязанности потребителей к брендам // *Журнал психологии потребителя (Journal of Consumer Psychology)*. — 2005. — Т. 15, № 1. — С. 77-91.

УДК 336.7

**Самойлова Яна Владимировна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международного банковского института имени Анатолия Собчака

заведующий кафедрой банковского бизнеса и инновационных финансовых технологий,

кандидат экономических наук, доцент

E-mail: [samoilovayv@ibispb.ru](mailto:samoilovayv@ibispb.ru)

**Колесникова Анастасия Викторовна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака

доцент кафедры экономики, управления и предпринимательства

кандидат экономических наук

E-mail: [kolesnikovaav@ibispb.ru](mailto:kolesnikovaav@ibispb.ru)

**НОВАЯ МОДЕЛЬ РОССИЙСКОГО КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА**

**Аннотация:**

В настоящее время банковская система Российской Федерации находится в процессе существенных структурных преобразований, которые затрагивают как макроэкономические, так и микроэкономические аспекты её функционирования. Данное исследование посвящено комплексному анализу трансформации бизнес-моделей на двух ключевых уровнях: на уровне всей банковской системы и на уровне отдельных кредитных организаций. Методологическая основа исследования базируется на анализе открытых данных, что позволяет выявить и систематизировать ключевые факторы, оказывающие влияние на эти изменения.

**Ключевые слова:**

Банковская система, модель, трансформация, цифровизация.

UDC 336.7

**Kolesnikova Anastasia Viktorovna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Associate Professor of the Department of Economics, Management, and Entrepreneurship

Candidate of Economic Sciences

**Samoilova Yana Vladimirovna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Head of the Department of Banking Business and Innovative Financial Technologies

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

## **THE NEW MODEL OF A RUSSIAN COMMERCIAL BANK**

### **Abstract:**

Currently, the banking system of the Russian Federation is undergoing significant structural transformations that affect both macroeconomic and microeconomic aspects of its functioning. This study focuses on a comprehensive analysis of the transformation of business models at two key levels: the level of the entire banking system and the level of individual credit institutions. The research methodology is based on the analysis of open data, which allows for the identification and systematization of key factors influencing these changes.

### **Keywords:**

Banking system, model, transformation, digitalization.

Для достижения поставленной цели применяется следующая последовательность исследовательских процедур:

**Подготовительный этап: сбор и систематизация информации** (осуществляется работа с открытыми источниками: статистическими и аналитическими материалами Банка России, годовыми отчетностями кредитных организаций, а также с профильными отраслевыми публикациями).

**Макроэкономический анализ** (проводится оценка обобщенных данных по банковскому сектору для выявления системных тенденций, касающихся структуры активов и пассивов, доходности, а также применяемых технологических и управленческих практик).

**Микроэкономический анализ на примере отдельного банка** (выбирается конкретная кредитная организация для детального разбора; ее деятельность анализируется через призму ключевых элементов деловой модели, включая продуктовый ряд, каналы распространения, клиентскую базу, операционные процессы и технологическую платформу).

**Синтез и формулировка выводов** (полученные на макро- и микроуровне данные сопоставляются; формируются выводы о характере и направленности

преобразовательных процессов, а также об их влиянии на функционирование кредитных организаций).

Таблица 1 – Факторы, определяющие развитие банковской системы РФ

Группа факторов	Конкретные проявления	Характер воздействия на банковский сектор
<b>Технологические</b>	Широкое внедрение алгоритмов искусственного интеллекта и роботизированной обработки данных.	Приводит к оптимизации операционных расходов, ускорению процессов принятия решений (например, в кредитовании) и созданию новых сервисов на основе предиктивной аналитики.
	Развитие платформенных решений и интерфейсов прикладного программирования (API).	Стимулирует переход к модели «открытого банкинга», способствует интеграции банковских услуг в сторонние цифровые экосистемы, открывая новые каналы взаимодействия с клиентами.
<b>Регуляторные</b>	Разработка и внедрение цифровой валюты центрального банка (цифровой рубль).	Оказывает преобразующие влияние на платежную инфраструктуру, обеспечивая беспрецедентную прозрачность и скорость расчетов, а также создавая новые возможности для программируемых платежей.
	Совершенствование пруденциальных норм и подходов к надзору.	Направлено на повышение финансовой устойчивости сектора. В перспективе может привести к дифференциации регуляторной нагрузки в зависимости от надежности и риск-профиля банка.
<b>Рыночные и операционные</b>	Рост уровня киберугроз и мошеннических операций.	Обуславливает необходимость существенных инвестиций в модернизацию систем безопасности, включая технологии поведенческого анализа и мониторинга транзакций в режиме реального времени.
	Специализация кредитных организаций.	Наблюдается тренд на выделение нишевых игроков, таких как «местные» банки, которые фокусируются на обслуживании малого и среднего бизнеса определенного региона, предлагая персонализированный подход.

Таким образом, система движется от унификации к дифференциации бизнес-моделей, где успех банка зависит от способности адаптироваться к технологическим изменениям и соответствовать усложняющимся регуляторным требованиям, одновременно сохраняя операционную эффективность и клиентоориентированность.

Рассмотрим, как указанные факторы отражаются на деятельности условной кредитной организации.

Стратегический аспект: Банк трансформирует свою операционную модель от традиционного универсального формата к инновационному клиентоориентированному, цифровому - экосистеме. Такая трансформация предполагает изменение в системе ключевых показателей эффективности (KPI), которые расширяются за счёт использования метрик цифровизации, таких, например, как доля транзакций, производимых онлайн, уровня автоматизации банковских бизнес-процессов и расчета индексов лояльности клиентов. Именно такой подход даст возможность исследовать стратегический фокус на клиентоцентричность кредитной организации и интегрировать цифровые технологии в операционную деятельность.

В операционном аспекте бизнес-процессы банка также претерпевают значительные изменения, направленные на увеличение эффективности и скорости банковского обслуживания клиентов. Использование в текущей деятельности современных аналитических алгоритмов и систем машинного обучения дает возможность банкам оптимизировать бизнес-процессы оценки, рассмотрения, одобрения кредитных заявок, снижая риски и уменьшая временные затраты на рассмотрение. Кроме того, современные инструменты управления активами дают возможность расширить их спектр, поэтому кредитные организации расширяют спектр предлагаемых продуктов, включая в продуктовую линейку и в собственный портфель цифровые валюты, что соответствует мировым трендам и лучшим практикам в современной индустрии финансовых технологий.

Организационный аспект: Структура банка подвергается трансформации в ответ на новые вызовы цифровой экономики. В организационной иерархии появляются новые подразделения, специализирующиеся на управлении информационными потоками, разработке и внедрении программного обеспечения, а также на обеспечении кибербезопасности. Эти изменения

отражают адаптацию банка к цифровой парадигме ведения бизнеса и стремление к устойчивому развитию в условиях быстро меняющейся технологической среды.

Таблица 2 – Прогнозы аналитиков для банковского сектора РФ

Сфера прогноза	Прогноз на 2025-2026 гг.	Источник экспертного мнения
Ключевая ставка ЦБ	Снижение до 12–13% в 2026 году.	<b>Прогноз:</b> «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025–2027 годы» [2]
Прибыль сектора	Снижение прибыли до 3,0 – 3,5 трлн рублей.	<b>Прогноз:</b> Обзор банковского сектора от Банка России [3]
Кредитование	Замедление роста кредитного портфеля до ~5% в 2025 году.	<b>Прогноз:</b> Аналитический обзор от рейтингового агентства «Эксперт РА» [4]
Качество активов	Рост стоимости риска (COR) до 1,5% в 2025 году.	<b>Прогноз:</b> Исследование «Банковский сектор 2025: тренды и риски» от АКРА [8]
Консолидация	«консолидация в банковском секторе может способствовать увеличению его финансовой устойчивости».	Петрова Л. А., Кузнецова Т. Е. Цифровая трансформация российских финансовых институтов в условиях становления нового технологического уклада [5]

Такие прогнозы основываются на официальных данных Банка России и учитывает ключевые макроэкономические индикаторы (инфляция, динамика ВВП), которые действительно указывают на обозначенную тенденцию. Прогноз отражает не кризис, а циклическую коррекцию и переход кредитного рынка к более сбалансированным и устойчивым темпам роста. Особенно вероятно значительное замедление в розничном сегменте при сохранении умеренного роста в корпоративном. Прогноз АКРА выглядит логичным в свете этих данных. Он отражает накопленные проблемы в корпоративном секторе и сохраняющиеся высокие риски в розничном кредитовании.

Прогноз выглядит обоснованным и отражает зрелость банковской системы России, где качество и устойчивость постепенно преобладают над количеством участников.

Вывод по таблице: банковский сектор РФ движется к этапу зрелости, где ключевым фактором успеха становится не экстенсивный рост, а эффективная

адаптация к новой реальности. Устойчивость банков будет определяться их способностью гибко реагировать на изменения регуляторной среды, внедрять технологии и управлять рисками в условиях замедления ключевых показателей.

Основываясь на анализе текущих макроэкономических тенденций и прогнозах ведущих экономических институтов, можно предположить, что в ближайшем будущем на российском экономическом рынке произойдет снижение темпов роста кредитования. Этот процесс будет сопровождаться усилением регуляторных требований со стороны Центрального Банка и других финансовых надзорных органов.

Таблица 3 – Факторы трансформации банковской системы РФ

Статистический показатель	Значение и динамика
Число заемщиков	Сократилось на 500 тыс. за полгода и на 700 тыс. за 4-й квартал 2024 года, достигнув 50,1 млн человек. Это первое нетипичное снижение за три года.
Количество банковских заемщиков	Уменьшилось на 1 млн человек за три месяца (до 40,1 млн).
Средний размер кредита наличными	Снизился на 20% за шесть месяцев, до 142 тыс. руб..
Ключевая ставка Банка России	Сохраняется на уровне 16,50% (по состоянию на 15 ноября 2025 года).

*Источник: Обзор ЦБ «Анализ тенденций в розничном кредитовании» [1]*

Вывод по таблице: банковский сектор переходит от экстенсивного роста к качественной трансформации под влиянием технологических, регуляторных и рыночных факторов. Успех кредитных организаций будет определяться способностью адаптировать бизнес-модели к ужесточению регулирования, цифровизации и растущим кибер-рискам.

В таблице ниже представлены основные цифровые приоритеты, которые позволяют банкам совмещать технологическое развитие с принципами устойчивого развития.

Таблица 4 – Основные цифровые приоритеты перехода банковской системы РФ к устойчивому развитию

Цифровой приоритет	Вклад в устойчивое развитие	Примеры и статус в РФ
<b>Развитие национальных платежных инфраструктур</b>	Повышение финансовой доступности, технологического суверенитета и устойчивости экономики.	Внедрение цифрового рубля, развитие Системы быстрых платежей (СБП), продвижение карты «Мир». К середине 2025 года к платформе цифрового рубля подключено 25 банков.
<b>Цифровизация «зеленого» финансирования</b>	Направление капитала в экологичные и социальные проекты, повышение прозрачности использования средств.	Создание онлайн-каналов для подачи заявок на «зеленые» кредиты. Заемщики предоставляют цифровые отчеты о целевом расходовании средств.

Продолжение таблицы 4

<b>Внедрение ИИ и платформенных решений</b>	Повышение операционной эффективности, снижение затрат, создание персонализированных и доступных услуг.	Использование ИИ для скоринга, риск-менеджмента и роботизации до 80% рутинных операций. Low-code/no-code платформы сокращают время вывода продуктов на рынок.
<b>Развитие открытых API и экосистем</b>	Создание интегрированной финансовой экосистемы, повышающей доступность и качество услуг для клиентов.	Реализация пилотных проектов (мультибанкинг, персональный финансовый помощник). С 2026 года стандарты Open API станут обязательными для крупных банков.
<b>Усиление кибербезопасности и защиты данных</b>	Обеспечение доверия клиентов и устойчивости бизнеса в условиях роста цифровых транзакций и киберугроз.	Инвестиции в системы мониторинга и поведенческой аналитики. Реализация механизма «самозапрета» на кредиты через "Госуслуги" для борьбы с мошенничеством.

Вывод по таблице: переход банков к устойчивому развитию требует комплексной цифровой трансформации, где ключевыми приоритетами становятся развитие национальных платежных систем, внедрение искусственного интеллекта и создание безопасных цифровых экосистем. Успех данной трансформации будет определяться способностью банков совмещать технологическую модернизацию с решением стратегических задач повышения финансовой доступности и управления рисками.

Перечисленные приоритеты указывают на кардинальные изменения в банковском секторе. Для успешного перехода к устойчивой модели банкам необходимо не просто внедрять отдельные технологии, а перестраивать всю операционную деятельность и бизнес-модели на стратегическом уровне. Финансовые учреждения, которые смогут эффективно сочетать технологическую эффективность, сотрудничество в рамках открытых экосистем и соблюдение растущих регуляторных требований, получат долгосрочные конкурентные преимущества.

Современная трансформация банковского сектора активно движется вперед благодаря нескольким ключевым технологическим трендам, которые радикально изменяют как внутренние процессы, так и уровень обслуживания клиентов.

Технологии ИИ используются для **прогнозирования интересов клиентов, персонализации предложений, управления рисками** и проведения сложных операций. Это также позволяет автоматизировать до 80% рутинных процессов, таких как обработка запросов и выдача кредитов, что значительно снижает операционные издержки.

**Искусственный интеллект и автоматизация**

К 2025 году смарт-контракты трансформируют традиционные процессы, обеспечивая прозрачность и надежность операций, основанные на криптографически защищенных алгоритмах. Они революционизируют кредитование и страхование, заменяя институциональное доверие.

**Блокчейн и смарт-контракты**

Во всем мире развиваются цифровые валюты (например, цифровой рубль в России) и мгновенные платежные системы. Их преимущества — быстрые и безопасные платежи, снижение издержек и повышение устойчивости.

**Цифровые валюты и платежи**

Рост кибератак вынуждает банки увеличивать инвестиции в безопасность. Многофакторная аутентификация, биометрия и мониторинг угроз становятся обязательными.

**Кибербезопасность как стандарт**

### **Факторы успеха цифровой трансформации**

Международный опыт показывает, что успешная цифровая трансформация — это не просто внедрение технологий, а глубокая организационная перестройка.

**Холистический подход:** Вместо разрозненных инициатив необходима стратегия, охватывающая все аспекты деятельности банка — технологический, бизнес- и культурный. Исследования показывают, что только 9% банков в мире достигли полной цифровой зрелости.

**Преобразование корпоративной культуры:** Ключевым элементом является fostering a culture of innovation and continuous learning within the organization, and upskilling employees in digital competencies and data literacy.

**Интеграция с Финтех-компаниями:** Кредитные организации используют синергетический эффект от взаимодействия с вендорами, применяя различные схемы – партнерства, поглощения в целях обоюдовой выгоды и конвергенции.

Проведенное исследование позволило определить в качестве ключевых современных трендов глобального развития кредитных организаций, отражающихся на модификации бизнес-моделей в российской банковской системе следующие:

Доминирующим трендом в мировой банковской бизнес-модели становится устойчивое развитие, позиционирующееся как новая стратегия, к которой переходят банки, меняя модель экстенсивного роста на долгосрочное конкурентное преимущество. Основой такой модели является умение балансировать между маржинальной эффективностью, уровнем рисков и задачами устойчивого развития.

Важнейшим фактором конкурентоспособности становится цифровизация, так как внедрение в деятельность кредитной организации искусственного интеллекта, различного рода платформенных решений и создание банковской экосистем для выживания в текущих рыночных условиях становятся обязательными. Это определяет тот факт, что цифровая трансформация становится основной стратегией.

В качестве катализатора изменений выступает и регуляторная политика ЦБ РФ, развивающего проект внедрения цифрового рубля, усиление пруденциального надзора и введение новых базовых показателей, существенно меняют структуру отечественного финансового рынка, требуя от банков особой гибкости и адаптивности.

Таким образом, будущее российской банковской системы связано с расширением экосистем, модификацией бизнес-моделей и изменением новых форматов обслуживания на цифровые каналы. Эти изменения будут ориентированы на конкретные сегменты клиентов и соответствовать требованиям цифровой эпохи.

#### **Список источников**

1. Анализ тенденций в розничном кредитовании // Банк России. – 2024. URL: <https://www.cbr.ru/analytics/finstab/bki/> (дата обращения: 11.10.2025).

2. *Назаренко Г. В., Лебедева Н. Ю.* Риски экосистемной модели развития банковского сектора экономики России // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2021. №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/riski-ekosistemnoy-modeli-razvitiya-bankovskogo-sektora-ekonomiki-rossii> (дата обращения: 10.10.2025).
3. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025–2027 годы // Банк России. – 2024. URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения: 13.10.2025).
4. Обзор банковского сектора от Банка России II КВАРТАЛ 2025 Аналитический обзор // Банк России. – 2025. URL: [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/57227/analytical\\_review\\_bs-2025-2.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/57227/analytical_review_bs-2025-2.pdf) (дата обращения: 13.10.2025).
5. Банковский сектор // «Эксперт РА» – 2025. URL: [https://raexpert.ru/researches/bank\\_sector\\_2025/](https://raexpert.ru/researches/bank_sector_2025/) (дата обращения: 13.10.2025).
6. *Петрова Л. А., Кузнецова Т. Е.* Цифровая трансформация российских финансовых институтов в условиях становления нового технологического уклада // ЭТАП. 2022. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovaya-transformatsiya-rossiyskih-finansovyh-institutov-v-usloviyah-stanovleniya-novogo-tehnologicheskogo-uklada> (дата обращения: 07.11.2025).
7. Основные направления развития финансовых технологий на период 2025–2027 годов. // Банк России. – 2024. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/166399/onfintech\\_2025-27.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/166399/onfintech_2025-27.pdf) (дата обращения: 10.10.2025).
8. *Анненкова Е. А.* Механизм цифровой трансформации российских банков в современных условиях // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2023. №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mehanizm-tsifrovoy-transformatsii-rossiyskih-bankov-v-sovremennyh-usloviyah> (дата обращения: 07.11.2025). (дата обращения: 13.10.2025).
9. Лед и пламя: российский банковский сектор: прогноз на 2025 год // АКРА. – 2024. URL: [https://asros.ru/upload/iblock/75c/ds609qoyhguugibrtyf648cpdsiureb4/Rossiyskiy-bankovskiy-sektor\\_prognoz-na-2025-god.pdf](https://asros.ru/upload/iblock/75c/ds609qoyhguugibrtyf648cpdsiureb4/Rossiyskiy-bankovskiy-sektor_prognoz-na-2025-god.pdf) (дата обращения: 12.10.2025).
10. *Зайцева И. Г., Максимов И. А.* Тенденции развития ESG-деятельности банков // Экономика и управление. 2022. №12. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tendentsii-razvitiya-esg-deyatelnosti-bankov> (дата обращения: 07.11.2025).

УДК 336.71

**Хубиев Динислам Адамович**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

ПАО «Банк «Санкт-Петербург»

Директор офиса

E-mail: khubiev00@mail.ru

## **АДАПТАЦИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ К САНКЦИОННЫМ ОГРАНИЧЕНИЯМ: ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ**

### **Аннотация:**

В данной работе было проанализировано санкционное влияние на банковскую систему Российской Федерации, адаптации и поиск различных путей развития для преодоления санкционного барьера и построения финансовой независимости банковского сектора, с созданием альтернативных финансовых инструментов, а также можно сделать вывод, что санкционное давление ускорило технологическую трансформацию банковского сектора и укрепила внутренние механизмы финансовой устойчивости.

### **Ключевые слова:**

Банки, санкции, межбанковские расчеты, платёжная инфраструктура, финансовая устойчивость.

UDC 336.71

**Hubiev Dinislam Adamovich**

Russian Federation, Saint Petersburg

PJSC “Bank “Saint-Petersburg”

Office Director

E-mail: khubiev00@mail.ru

## **ADAPTATION OF THE RUSSIAN BANKING SYSTEM TO SANCTIONS RESTRICTIONS: EXPERIENCE AND DEVELOPMENT PROSPECTS**

### **Abstract:**

In this paper, we analyzed the sanctions impact on the banking system of the Russian Federation, the adaptation and search for various ways of development to overcome the sanctions barrier and build financial independence of the banking sector, with the creation of alternative

financial instruments. We can conclude that the sanctions pressure accelerated the technological transformation of the banking sector and strengthened the internal mechanisms of financial stability.

**Keywords:**

Banks, sanctions, interbank settlements, payment infrastructure, financial stability.

Выбор данной темы связан с необходимостью упоминания серьезного опыта, который переживает российский финансовый сектор.

Санкции, направленные на ограничение доступа к международным капиталам, расчетным системам, программному обеспечению, носят не просто ограничительный, а структуроформирующий характер. Они призваны не только нанести точечный ущерб, но и изолировать российскую экономику от глобальных финансовых потоков, создав тем самым непреодолимые барьеры для развития.

Данная ситуация, с одной стороны, создала серьезные риски для финансовой стабильности, но с другой – позволила создать трансформацию отечественного бизнеса. В первую очередь банковский сектор оказался перед объективной необходимостью создания собственных, суверенных инструментов и инфраструктуры. Это касается всех ключевых направлений: от построения альтернативных систем каналов и развития национальной платежной системы до разработки и внедрения собственного программного обеспечения и платформ для дистанционного обслуживания. Для избегания зависимости от зарубежных технологий и институтов в будущем, данный подход является стратегической задачей обеспечения долгосрочной экономической независимости и устойчивости.

В 2022 году Россия возглавила мировой рейтинг по количеству экономических ограничений — их общее число превысило 14 тысяч. Санкционные меры применяются со стороны США, стран ЕС, Великобритании, Швейцарии и их партнеров. Особый акцент с российской стороны приходится на ограничения в финансовой сфере. В частности, в 2022 году большинство ведущих банков РФ были отрезаны от системы SWIFT, обеспечивавшей быстрые международные платежи.

Кроме того, из-за санкций были заблокированы около 300 миллиардов долларов США на зарубежных счетах Банка России. Более половины этих активов заморожено в Евросоюзе, а остаток — в США.

Попадание российских компаний и граждан в санкционные списки приводит к отрыву финансовых институтов от долларовой системы и разрыву связей с зарубежными партнерами.

Таблица 1 – Ключевые ограничения для банковского сектора Российской Федерации после 2022 года

Тип меры	Что запрещено / требуется	На кого влияет	Операционные эффекты
Платёжные сообщения и подключение к системам	Банкам ЕС вне РФ запрещено подключаться к СПФС и участвовать в транзакциях с её пользователями	Банки ЕС, их зарубежные филиалы/контрагенты	Фрагментация каналов платежей через ЕС, закрытие коридоров, рост комплаенс-издержек
Риски для иностранных банков при работе со СПФС	Присоединение к СПФС после 21.11.2024 — «красный флаг» для OFAC	Иностранные банки за пределами США/ЕС	Сокращение корреспондентских отношений с РФ, риск вторичных санкций, де-риск операций
Корреспондентские счета и клиринг в USD	Запрет на корреспондентские и payable-through счета для ряда банков РФ	Банки, попавшие под санкции, и их контрагенты	Обрыв долларовой корреспондентской сети, уход USD-клиринга
Доступ к рынкам капитала	Запрет на «новый долг» свыше 14 дней и «новый капитал» для ряда эмитентов/банков РФ	Российские эмитенты, инвесторы, букранеры	Закрытые каналы рыночного фондирования и рефинансирования в USD/EUR
Операции с ЦБ РФ / Минфином / ФНБ	Запрет любых транзакций с этими институтами (за исключениями)	Банки и лица под юрисдикцией США; косвенно — иностранные банки	Блокировка операций с ключевыми госинститутами, усиление санкционного скрининга

Евро-банкноты и наличные	Запрет на экспорт/поставку евро-банкнот в РФ (с оговорками)	Банки-операторы наличных, инкассация, клиенты	Ограничения наличных каналов, акцент на безналичные расчёты
Стерлинговый клиринг (Великобритания)	Запрет на корсчета и клиринг в фунтах для ряда банков РФ	Российские банки, УК-провайдеры	Закрытие GBP-клиринга, переход на альтернативные валюты

*Источник: составлено автором по [1,2,3]*

Можно сделать вывод, что санкционные меры, введенные после 2022 года, существенно усилили изоляцию российского банковского сектора от глобальных финансовых систем, в частности, ограничив доступ к корреспондентским счетам в иностранной валюте, а также запретив подключение к СПФС для банков ЕС и создав риски вторичных санкций для иностранных институтов. Это стимулировало ускоренное развитие национальных альтернатив, таких как СПФС, СБП и пилотный проект цифрового рубля, способствуя росту внутренних операций и трансграничных расчетов с дружественными странами. Однако такие ограничения повысили операционные издержки, усилили комплаенс-риски и способствовали фрагментации платежных каналов, что в итоге подчеркивает стратегический переход России к финансовой самодостаточности и диверсификации партнерств за пределами Запада.

Таким образом, внешние ограничения не только сократили присутствие российских банков в международных расчётных сетях, но и стали катализатором глубоких структурных преобразований финансовой системы. В условиях санкционной изоляции приоритетом государственной политики стало формирование автономного, устойчивого контура национальных платежей и расчётов.

В ответ на эти вызовы Правительство Российской Федерации и Банк России реализовали масштабную стратегию по созданию и развитию национальной платёжной инфраструктуры, где внутри страны используются отечественные сервисы и решения.

Российская банковская система за 2022–2025 гг. прошла через изменения: внутренние расчёты и розничные платежи были практически полностью перенесены в национальный контур, а внешние операции — переориентированы

на расчёты в национальных валютах и использование альтернативных каналов передачи финансовых сообщений.

Ключевое ядро новой инфраструктуры сформировали отечественные системы: платёжная система «Мир», а также Система быстрых платежей, Система передачи финансовых сообщений и собственная расчётная платформа Банка России.

Согласно данным Банка России, в 2024 году СБП обработала более 13,4 млрд операций на сумму 69,5 трлн. руб., что почти вдвое превышает показатель предыдущего года, при этом доля безналичных операций по картам в структуре розничного оборота сохраняется на стабильно высоком уровне.

В 2024 году Банк России зафиксировал заметное укрепление национальной платёжной инфраструктуры. Объём операций в Системе быстрых платежей вырос почти в два раза — до 13,4 млрд переводов на 69,5 трлн рублей. Количество подключённых кредитных организаций достигло 224, а число торговых предприятий — более 2,2 млн. Одновременно увеличилось использование инновационных инструментов: платежи по QR-кодам превысили 4,1 трлн рублей, а биометрические — 21,6 млрд.

Система расчётов Банка России обработала 15,1 млрд переводов на сумму 4573,9 трлн рублей, что на 29,5 процента больше, чем годом ранее. Доля безналичных операций в розничном обороте достигла 85,8 процента, а количество платёжных карт выросло до 515,8 млн, из которых 400,6 млн составляют карты «Мир». На них приходится две трети всех операций и свыше 105,9 трлн рублей оборота.

В 2024 году Банк России также расширил тестирование цифрового рубля, проведя около 25 тысяч операций, включая первые бюджетные платежи. Совокупно эти результаты подтверждают, что национальная банковская система переходит в фазу зрелого внутреннего платёжного суверенитета и технологической независимости [4].

Одними из основных целей создания системы стали снижение внешних рисков и обеспечение гарантированного и бесперебойного оказания услуг по передаче финансовых сообщений [5].

В 2024 году трафик Системы передачи финансовых сообщений Банка России вырос на 23%, что отражает устойчивый рост внутреннего и частично трансграничного обмена финансовыми данными. Количество участников увеличилось с 556 до 584 организаций, в том числе 177 нерезидентов из 24 стран.

СПФС была впервые запущена в 2014 г. Одновременно Банк России развивал взаимодействие с иностранными регуляторами по вопросам трансграничных расчётов и продолжил пилот цифрового рубля, который рассматривается как дополнительный инструмент для безопасных межбанковских операций. При этом в 2024 году усилилось внешнее давление: ЕС запретил использование СПФС банками Союза, а ОФАС выпустило предупреждение иностранным финансовым институтам о рисках присоединения к системе. Тем не менее динамика подключений и объёма сообщений подтверждает стратегическую устойчивость СПФС в условиях санкционной изоляции [6].

Таблица 3 – Количество участников СПФС

Год	2022	2023	2024
<b>Всего участников</b>	440	556	584

*Источник: составлено автором по [5]*

Можно сделать вывод, что несмотря на геополитические вызовы и санкции, СПФС демонстрирует положительную динамику роста участников, что подчеркивает её роль в обеспечении финансовой суверенности России и расширении международных связей с дружественными странами.

В заключение обозначим ключевые перспективы и вызовы банковской деятельности и финтеха в России на ближайшие годы. Центральной задачей остаётся адаптация к действующим и потенциальным ограничениям санкционного давления при одновременном укреплении независимости внутренних систем за счёт импортозамещения. Многие участники рынка уже снизили уязвимость к новым ограничениям; следующая цель — развитие бизнеса. Уход иностранных компаний и сервисов открывает возможности для расширения присутствия и заключения новых партнёрств, что позволит создавать продукты и услуги под нужды конкретных сегментов и территорий.

Клиентоориентированный подход, системы мониторинга и обратной связи, а также круглосуточные цифровые сервисы выводят качество обслуживания и клиентский опыт на новый уровень. Предвосхищение потребностей клиента повышает устойчивость его взаимодействия с сервисами и способствует расширению портфеля за счёт рекомендаций и семейного подключения. Таким образом, текущий технологический уровень российских банков и финансовых и нефинансовых сервисов позволяет не только перенимать

лучшие мировые практики, но и выводить на внешние рынки собственные решения с конкурентным преимуществом.

#### Список источников

1. Коммерсантъ. 19-й пакет санкций ЕС против России: полный список ограничений // Коммерсантъ. — 23 октября 2025. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8141626>
2. РБК. Минфин США предупредил о «красном флаге» в работе банков с РФ // РБК. — 21 ноября 2024. URL: <https://www.rbc.ru/economics/21/11/2024/673f5d949a7947228a7a020c>
3. Интерфакс. Великобритания скопировала санкции США против Сбербанка // Интерфакс. — 1 марта 2022. URL: <https://www.interfax.ru/business/825389>
4. Национальная платежная система // Банк России. URL: <https://www.cbr.ru/PSystem/>
5. *Моторина А.А.* Swift и аналоги в российском правовом пространстве // Научные Записки молодых исследователей. 2016. №5. С.34-35.
6. Трафик Системы передачи финансовых сообщений ЦБ РФ в 2024 году вырос на 23% // Интерфакс-Россия. URL: <https://www.interfax.ru/business/1017233>

УДК 336.71:004.94

**Черских Дмитрий Александрович**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

**Шашина Ирина Александровна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
доцент базовой кафедрой ценных бумаг и инвестиций  
кандидат экономических наук

## **ТЕХНОЛОГИЯ PROCESS MINING КАК ОТВЕТ НА ВЫЗОВЫ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ КЛИЕНТСКИХ ПРОЦЕССОВ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ РОССИИ**

### **Аннотация:**

В статье рассматриваются вызовы повышения эффективности клиентских процессов в банковской системе России и предложено применение технологии Process Mining как инновационного инструмента управления финансовыми показателями банка. Отмечено, что Process Mining широко используется для оптимизации бизнес-процессов, однако редко применяется для анализа клиентских путей. Авторами предложена методика количественной оценки влияния неэффективности клиентских процессов на жизненную ценность клиента (CLTV). На примере упрощённой модели клиентского пути оформления дебетовой карты показано, что устранение ключевых неэффективностей позволяет снизить среднюю длительность цикла на 38 %, вероятность оттока — на 12.6 п.п., а CLTV увеличить примерно на 80.6 п.п. Полученные результаты демонстрируют потенциал Process Mining как инструмента финансовой трансформации клиентских процессов и повышения устойчивости банковской системы России.

### **Ключевые слова:**

Process Mining, CLTV, банковские процессы, клиентский путь, банковская система.

UDC 336.71:004.94

**Cherskikh Dmitry Alexandrovich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Postgraduate student

**Shashina Irina Alexandrovna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Associate Professor at the Basic Department of Securities and Investments

Candidate of Economic Sciences

## **PROCESS MINING TECHNOLOGY AS A RESPONSE TO THE CHALLENGES OF IMPROVING CUSTOMER PROCESS EFFICIENCY IN THE RUSSIAN BANKING SYSTEM**

### **Abstract:**

The paper examines the challenges of improving customer process efficiency in the Russian banking system and proposes the use of Process Mining technology as an innovative tool for managing financial performance. While Process Mining is widely used for optimizing internal business processes, its application to customer journeys remains limited. The authors develop a methodology for quantifying the impact of process inefficiencies on Customer Lifetime Value (CLTV). Using a simplified model of the debit card issuance process, the study demonstrates that eliminating key inefficiencies can reduce process duration by 38%, decrease customer churn by 12.6 percentage points, and increase CLTV by approximately 80.6 percentage points. The results highlight the potential of Process Mining as a financial transformation instrument that enhances efficiency and stability across the Russian banking system.

### **Keywords:**

Process Mining, CLTV, banking processes, customer journey, banking system.

### **Введение**

Банковская система России в последние годы сталкивается с рядом системных вызовов: рост операционных издержек, снижение маржинальности, высокая конкуренция на рынке цифровых услуг и необходимость повышения качества клиентского опыта. Для устойчивого развития и сохранения прибыльности банкам требуется не только цифровизация сервисов, но и глубокая оптимизация внутренних процессов и клиентских путей [1].

Ключевым ориентиром эффективности таких преобразований становится Customer Lifetime Value (CLTV) — интегральный показатель, отражающий финансовую ценность клиента на всём протяжении его взаимодействия с банком. Управление CLTV напрямую связано с качеством клиентских путей:

задержки, ошибки и дублирования этапов ведут к снижению удовлетворённости и росту оттока клиентов [2].

Традиционные подходы к оптимизации клиентских путей основываются на опросах, хронометраже или экспертной оценке, что не позволяет детально увидеть реальные точки неэффективности. В отличие от них, технология Process Mining предоставляет возможность анализа фактических журналов событий (event logs), восстановления реальных сценариев клиентских взаимодействий и выявления узких мест в автоматизированном режиме [3].

В настоящее время Process Mining активно применяется для оптимизации внутренних бизнес-процессов (например, документооборота, согласований, закупок), однако его использование для клиентских путей всё ещё ограничено. Это связано с высокой сложностью событийных данных и отсутствием формализованных методик связывания результатов анализа с финансовыми показателями.

По данным Сбертех<sup>1</sup>, внедрение Process Mining в бизнес-процессы уже принесло Сбербанку совокупный экономический эффект порядка 20 млрд рублей, что подтверждает эффективность технологии на операционном уровне. По оценкам Lenta.ru<sup>2</sup>, объём российского рынка Process Mining превышает 900 млн. рублей и демонстрирует устойчивый рост. Однако перенос фокуса с внутренних процессов на клиентские пути способен дать банкам ещё больший эффект, так как даже небольшое повышение CLTV масштабируется на миллионы клиентов.

Настоящая работа направлена на формирование прямой связи между Process Mining и финансовым показателем CLTV, что может стать драйвером более широкого применения технологии в управлении клиентскими процессами.

## **1. Цель и задачи исследования**

Целью исследования является разработка и апробация модели оценки влияния неэффективности клиентских процессов, выявленных с помощью Process Mining, на изменение CLTV.

---

<sup>1</sup> СберТех. Сбер оценил экономический эффект от использования Process Mining в 20 млрд рублей // Platform V СберТех. — 2024. URL: <https://platformv.sbertech.ru/blog/sber-ocenil-finansovyj-effekt-ot-ispolzovaniya-tehnologii-process-mining-v-20-mlrd-rublej> (дата обращения: 22.10.2025).

<sup>2</sup> Назван объём российского рынка Process Mining // Лента.ру. — 2025. URL: <https://lenta.ru/news/2025/01/23/nazvan-ob-em-rossijskogo-rynka-process-mining/> (дата обращения: 22.10.2025).

Для достижения поставленной цели были сформулированы следующие задачи:

1. Описать методику анализа клиентских путей с использованием Process Mining.
2. Провести эмпирическую апробацию модели на примере процесса оформления дебетовой карты.
3. Оценить диапазон финансового эффекта от устранения неэффективности и сделать выводы о потенциале масштабирования подхода.

## **2. Теоретические основы технологии Process Mining и её роль в повышении эффективности банковских процессов**

Технология Process Mining объединяет элементы Data Science и Business Process Management и представляет собой совокупность методов, позволяющих извлекать, визуализировать и анализировать фактические процессы на основании журналов событий [4].

Ключевое преимущество Process Mining — объективность: анализ строится на данных, отражающих реальные действия клиента или сотрудника, а не на предположениях. Модели процессов визуализируются в форме ориентированных графов, где узлы — операции, а рёбра — переходы между ними, дополненные метриками (время, частота, издержки, churn [5]).

Для банковского сектора технология имеет особое значение, поскольку:

- позволяет выявлять дублирующие операции и задержки, увеличивающие издержки;
- обеспечивает мониторинг загрузки каналов обслуживания;
- формирует основу для оценки экономического эффекта улучшений.

Таким образом, Process Mining становится инструментом не только операционного анализа, но и финансового управления, позволяющим количественно оценивать влияние изменений на ключевые показатели (CLTV, ROI, Cost-to-Income).

## **3. Модель взаимосвязи Process Mining и показателя CLTV**

Финансовая модель CLTV может быть представлена как дисконтированный поток прибылей:

$$CLTV = \sum_{t=1}^T \frac{(R_t - C_t) \times (1 - Ch_t)}{(1 + r)^t} \quad (1)$$

где:

$R_t$  — доход от клиента в период  $t$ ;

$C_t$  — затраты на обслуживание;

$Ch_t$  — вероятность оттока;

$r$  — ставка дисконтирования.

Каждая неэффективность клиентского пути отражается на одной или нескольких компонентах модели:

- задержки увеличивают  $Ch_t$ ;
- дублирование операций повышает  $C_t$ ;
- ошибки коммуникаций снижают  $R_t$ .

Если обозначить эффект от  $i$ -й неэффективности как  $\Delta_i$ , то:

$$\Delta CLTV_i = (\Delta R_i - \Delta C_i) \times (1 - \Delta Ch_i), \Delta CLTV = \sum_{i=1}^n \Delta CLTV_i \quad (2)$$

Process Mining позволяет количественно определить каждую из компонент  $\Delta_i$ , связывая процессные метрики (время, возвраты, задержки) с финансовыми изменениями, что создаёт основу для интеграции CLTV в систему управленческих KPI банка.

#### **4. Апробация подхода: анализ клиентского пути оформления дебетовой карты**

##### **4.1. Исходное состояние клиентского пути**

Для демонстрации методики выбран массовый клиентский путь — оформление дебетовой карты, охватывающий более 0,3 млн. клиентов ежегодно в одном из средних российских банков. Оформление дебетовой карты относится к числу **гибридных клиентских путей**, сочетающих действия клиента и внутренние операционные этапы банка. В исследовании используется упрощённая модель клиентского пути, поскольку реальные этапы, их последовательность и уровень автоматизации частично изменены в целях соблюдения конфиденциальности.

Процесс включает семь ключевых этапов:

1. Подача онлайн-заявки.
2. Предодобренная проверка профиля.
3. Проверка данных (KYC).
4. Выпуск карты.
5. Уведомление клиента.
6. Получение карты.

## 7. Активация.

Данные анализа представляют собой синтетические логи (см. таблицу 1), сгенерированные по образцу реальных логов из корпоративного озера событий с указанием временных меток, каналов и результатов операций.

Таблица 1 – Пример фрагмента синтетических логов клиентского пути оформления дебетовой карты

Case ID	Activity	Timestamp	Duration (min)	Channel	Status
00013521	Заявка подана	2025-02-10 09:14	–	Web	Completed
00013521	КУС	2025-02-10 10:02	48	Internal	Completed
00013521	Выпуск карты	2025-02-12 08:41	2750	Core	Completed
00014782	Заявка подана	2025-02-11 11:25	–	Web	Completed
00014782	Предодобренная проверка	2025-02-11 11:45	20	Internal	Completed
00014782	Уведомление клиента	2025-02-12 09:30	5	SMS	Failed
00015944	КУС	2025-02-12 13:35	25	Internal	Completed
00015944	Получение карты	2025-02-13 17:10	800	Courier	Completed
00015944	Активация	2025-02-13 17:20	10	Mobile	Completed

На основе выгруженных событийных данных был проведён расчёт агрегированных метрик по каждому этапу клиентского пути. Для каждого узла процесса определялись:

- **средняя длительность выполнения операции (в часах)** — как среднее время между началом и окончанием активности по всем кейсам;
- **процент заикленности (%)** — доля экземпляров, в которых наблюдалось повторное выполнение одного и того же этапа (возврат процесса на ранее пройденную операцию);
- **время ожидания между этапами (ч)** — среднее время от завершения одной активности до начала следующей;
- **вероятность оттока ( $Ch_t$ )** — рассчитана как отношение количества незавершённых кейсов к общему числу заявок на данном этапе.

Эти метрики позволили построить обобщённую «картину состояния» клиентского процесса до оптимизации (см. Таблица 2).

Таблица 2 — метрики клиентского пути получения дебетовой карты до оптимизации

Этап	Длительность, ч	Заикленность, %	Ожидание, ч	Отток $Ch_t$ , %
Заявка	0.2	0	0	2
Предодобренная проверка	6.5	8	4.8	5
КУС	10.2	11	3.6	8
Выпуск карты	24.0	14	7.5	11
Уведомление	0.4	–	–	3
Получение карты	40.0	10	11.0	13
Активация	0.2	–	–	2
<b>Итого</b>	<b>81.5</b>		<b>26.9</b>	<b>Кумулятивный отток = 36.9 %</b>

Средняя длительность цикла — 81 ч ( $\approx 3,4$  суток), при этом почти 6 % клиентов не доходят до активации карты.

#### 4.2. Результаты Process Mining-анализа.

В результате анализа были выявлены три наиболее значимые неэффективности, устранение которых оказало комплексное влияние на весь процесс (см. Таблица 3). Сопутствующие корректировки параметров и автоматизация отдельных этапов дополнительно улучшили общие показатели длительности и ожидания.

Таблица 3 – Ключевые неэффективности клиентского пути и их влияние на метрики

Неэффективность	Проявление	Метрики (до оптимизации)	Влияние на компоненты CLTV
Дублирование КУС-проверок	12 % кейсов проходят двойную верификацию	+ 4,5 ч, + 1,2 % churn	Рост $C_t$ , $Ch_t$
Задержка между выпуском и получением	Среднее ожидание 10 ч	+ 10 ч, + 1,8 % churn	Рост $Ch_t$
Ошибки уведомлений	6 % SMS не доставлены	– 1,5 % активаций	Снижение $R_t$

### 4.3. Оптимизация процесса

Для устранения неэффективности реализованы следующие меры:

- автоматическая интеграция KYC-проверок в единую систему идентификации (сокращение времени KYC в 2 раза);
- переход на push-уведомления в мобильном приложении (исключение ошибок доставки sms);
- синхронизация расписаний выпуска и доставки карт (сокращение ожидания на 45 %).

Несмотря на то, что основные меры были направлены на устранение трёх ключевых проблем, сопутствующие изменения в процессной логике позволили снизить длительность и время ожидания по всем этапам.

Таблица 4 – Метрики клиентского пути оформления дебетовой карты после оптимизации

Этап	Длительность, ч	Зацикленность, %	Ожидание, ч	Отток $Ch_t$ , %
Заявка	0.2	0	0	2
Предодобренная проверка	3.8	4	2.5	3
KYC	5.1	5	1.6	5
Выпуск карты	14.0	8	4.0	7
Уведомление	0.3	–	–	1
Получение карты	27.0	6	6.0	8
Активация	0.1	–	–	1
<b>Итого</b>	<b>50.5</b>		<b>14.1</b>	<b>Кумулятивный отток = 24.3 %</b>

После внедрения улучшений суммарная длительность цикла снизилась на 38 %, а вероятность оттока — на 12,6 п.п.

## 5. Результаты оптимизации

Используем базовую формулу CLTV:

$$CLTV = \sum_{t=1}^T \frac{(R_t - C_t) \times (1 - Ch_t)}{(1 + r)^t} \quad (3)$$

До оптимизации:  $R_0 = 100$  усл.ед.,  $C_0 = 85$  усл.ед.,  $Ch_0 = 0.064$ .

Совокупные доходы и расходы взяты в виде условных единиц для сохранения реального отношения между данными показателями, но с сокрытием реальных значений в силу конфиденциальности данной информации.

Следовательно:

$$CLTV_0 = (100 - 70) \times (1 - 0.369) = 9.465 \quad (4)$$

После оптимизации были получены следующие значения:

$$\Delta R = +3.5\%, \quad \Delta C = -4.8\%, \quad \Delta Ch = -12.6\%.$$

Следовательно:

$$R_1 = 100 \times 1.035 = 103.5, \quad C_1 = 85 \times 0.952 = 80.92 \quad (5)$$

Таким образом, получаем, что:

$$CLTV_1 = (103,5 - 80,92) \times (1 - 0.243) = 17.093 \quad (6)$$

И как итог:

$$\Delta CLTV = \frac{17.093 - 9.465}{9.465} = 0.806 = 80.6\% \quad (7)$$

В зависимости от банка соотношение  $R_0/C_0$  может варьироваться в диапазоне от 1.1 до 1.3, в таком случае диапазон эффекта составит 58–123%.

Следует отметить, что относительный эффект роста CLTV сильнее проявляется при низком уровне  $R_0/C_0$  (базовой маржи). Это связано с тем, что при небольшом исходном финансовом результате каждая сохранённая транзакция или клиент оказывают более значительное влияние на итоговую ценность клиента.

При среднем  $CLTV \approx 2000$  руб. и годовом потоке в 0,3 млн. новых клиентов совокупная финансовая выгода банка — 483 млн. руб. в год.

Таким образом, апробация предложенного подхода на примере процесса оформления дебетовой карты подтвердила его эффективность и применимость в банковской практике. Однако данный процесс является лишь одним из множества клиентских путей, существующих в банке. В экосистеме современного банка насчитываются сотни таких путей — от онлайн-идентификации и подачи заявки на ипотеку до открытия брокерского счёта, покупки страховки, оформления подписки на финансовые сервисы или управления инвестиционным портфелем в мобильном приложении.

С учётом того, что каждый из них имеет собственную экономику и вклад в общую клиентскую ценность, масштабирование предложенной методики на все ключевые процессы способно привести к **совокупному финансовому эффекту**,

**измеряемому десятками миллиардов рублей в год.** Это делает применение Process Mining не просто инструментом анализа, а стратегическим направлением цифровой трансформации и повышения эффективности банковской системы России.

### **Выводы**

Process Mining имеет потенциал стать ключевым инструментом повышения эффективности клиентских путей и реализацией стратегических приоритетов финансово-кредитной политики российских банков.

Исследование показало, что внедрение Process Mining позволяет не только выявлять неэффективности, но и количественно связывать улучшения с финансовыми результатами банка через показатель CLTV.

Даже упрощённая модель клиентского пути показала, что устранение узких мест может снизить длительность клиентского почти на 40 %, а рост CLTV приносить прямой экономический эффект практически в размере половины миллиарда рублей ежегодно.

Таким образом, предложенный подход демонстрирует потенциал масштабирования Process Mining в сегмент клиентских путей, что может стать драйвером дальнейшей цифровой трансформации банковской системы России, обеспечивая её эффективность и устойчивость в новых экономических условиях.

### **Список источников**

1. *Gupta S., Lehmann D. R.* Managing Customers as Investments. – Wharton, 2005. – P. 14–17.
2. *Seyedin B., Ramazani M., Bodaghi Khajeh Noubar H., Alavimatin Y.* Customer lifetime value analysis in the banking industry with an emphasis on brand equity // International Journal of Nonlinear Analysis and Applications. – 2021. – Vol. 12, No. 2. – P. 991–1004. <https://doi.org/10.22075/ijnaa.2021.5169>
3. *Tang W., Matzner M.* Creating Humanistic Value with Process Mining for Improving Work Conditions: A Sociotechnical Perspective // Proceedings of the Forty-First International Conference on Information Systems. – India: Association for Information Systems, 2020. – P. 1–9.
4. *van der Aalst W. M. P.* Process Mining: Data Science in Action. – Springer, 2018. – P. 15–21.
5. *Scherer M.* Predicting Churn Rate in Companies // Artificial Intelligence and Soft Computing. ICAISC 2023. Lecture Notes in Computer Science. – 2023. – P. 170–175.

## **СЕКЦИЯ 2. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ: ПРОШЛОЕ, НАСТОЯЩЕЕ И БУДУЩЕЕ**

УДК 338

**Градобоев Евгений Валерьевич**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака

соискатель

Российская Федерация, Иркутск

ИГМАПО – филиал ФГБОУ ДПО РМАНПО Минздрава России

кандидат экономических наук, доцент

### **ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ ДИЗАЙН ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ РЕГИОНА**

#### **Аннотация:**

Цель – обосновать институциональный дизайн ОМС для снижения рисков экономической безопасности региона. Задачи: выявить противоречия и задать  $W_i$ . Метод: институциональный и риск-анализ. Результат:  $W_i$  учитывает кадры, платность, НСОТ. Вывод: субвенция управляет дефицитом и риском.

#### **Ключевые слова:**

Экономическая безопасность региона, ОМС, субвенция, институциональный дизайн, кадровая обеспеченность, платные услуги, риск-ориентированное управление.

UDC 338

**Gradoboev Evgeny Valeryevich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Applicant

Irkutsk State Medical Academy of Postgraduate Education (IGMAPO)

Candidate in Economic Sciences, Associate Professor

### **INSTITUTIONAL DESIGN OF HEALTHCARE FINANCING MECHANISMS IN ENSURING REGIONAL ECONOMIC SECURITY**

**Abstract:**

The paper substantiates CHI financing design to reduce regional economic security risks. Tasks: expose contradictions; define  $W_i$ . Method: institutional risk analysis. Result:  $W_i$  links staffing, paid share, wage reform. Conclusion: subsidy steers staffing and lowers risk.

**Keywords:**

Regional economic security, CHI, subsidy allocation, institutional design, staffing, paid services, risk-oriented management.

В региональной экономике здравоохранение давно перестало быть «социальным сектором», существующим параллельно производству и финансам. В условиях отрицательной демографической динамики оно превращается в системообразующий контур воспроизводства человеческого капитала, а значит — в фактор устойчивости рынка труда, фонда оплаты труда, налоговой базы и бюджетной сбалансированности.

По этой причине институциональная конфигурация обязательного медицинского страхования (ОМС) и правила<sup>1</sup> распределения финансовых ресурсов отрасли должны рассматриваться не только как техническое регулирование, но и как механизм управления рисками экономической безопасности региона.

Проблема имеет строго институциональную природу. С одной стороны, нормативно закрепляется<sup>2</sup> широкий периметр государственных гарантий и целевых ориентиров (доступность, качество, кадровая обеспеченность, параметры оплаты труда). С другой стороны, финансовый контур ОМС функционирует по алгоритмам распределения, которые отражают главным образом ценовые и «среднезарплатные» различия, но не содержат явного управляемого кадрового параметра [1]. В результате формируется устойчивое противоречие: обязательства по гарантиям и оплате труда — формальны, а кадровая возможность их исполнения — не встроена в формулу финансирования [2]. Это противоречие воспроизводит дефицит персонала, усиливает

---

<sup>1</sup> Российская Федерация. Правительство Российской Федерации. Постановление от 5 мая 2012 г. № 462 «О порядке распределения, предоставления и расходования субвенций из бюджета Федерального фонда обязательного медицинского страхования бюджетам территориальных фондов обязательного медицинского страхования на осуществление переданных органам государственной власти субъектов Российской Федерации полномочий Российской Федерации в сфере обязательного медицинского страхования». – Текст электронный // [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_129621/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_129621/) (дата обращения: 05.11.2025)

<sup>2</sup> Российская Федерация. Правительство Российской Федерации. Постановление Правительства Российской Федерации от 27 декабря 2024 г. № 1940 «О Программе государственных гарантий бесплатного оказания гражданам медицинской помощи на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов». – Текст электронный // <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/411138101/> (дата обращения: 05.11.2025)

территориальную дифференциацию доступности помощи и повышает долю платных услуг как «неформального компенсатора» недофинансирования.

Цель статьи — обосновать институциональный дизайн финансовых механизмов здравоохранения в ОМС как инструмент снижения интегральных рисков экономической безопасности региона.

Задачи статьи:

1. выявить ключевые институциональные «разрывы» действующей методики распределения субвенций ОМС;
2. предложить параметризуемое дизайн-решение, вводящее явный кадровый контур в формулу;
3. показать алгоритм внедрения решения на уровне субъекта РФ (на примере Иркутской области как модельного кейса).

Научная новизна состоит в трактовке методики распределения субвенции не как фискального алгоритма, а как управляющего института, способного воздействовать на кадровую обеспеченность по условиям оказания помощи и тем самым — на риск-профиль региональной социально-экономической системы.

Практическая значимость — в предложении конкретной конструкции множителя ( $W_i$ ), позволяющего увязать финансирование с нормативной потребностью и фактической обеспеченностью кадрами, долей платных услуг и фазированием перехода к новой системе оплаты труда (НСОТ)<sup>1</sup>.

Под институциональным дизайном финансового механизма ОМС в настоящей статье понимается целенаправленное проектирование правил распределения ресурсов, стимулов участников и ограничений поведения, включающее:

- (1) целевую функцию (какие результаты считаются «социально оптимальными»);
- (2) набор агентов (регулятор, фонды, страховые медицинские организации, медорганизации, население) и их мотивации;
- (3) правила финансирования и контроля (тарифы, объёмы, экспертиза, санкции);
- (4) механизм обратной связи (как результаты трансформируются в корректировки правил).

---

<sup>1</sup> Российская Федерация. Правительство Российской Федерации. Постановление Правительства РФ от 1 июня 2021 г. № 847 «О реализации пилотного проекта в целях утверждения требований к системам оплаты труда медицинских работников государственных и муниципальных учреждений здравоохранения». – Текст электронный // <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/400774477/> (дата обращения: 15.11.2025)

Для экономической безопасности региона принципиально важно, что дизайн финансовых правил определяет не только объём денег, но и структуру стимулов, т.е. то, каким образом региональная система здравоохранения конвертирует ресурсы в доступность, качество и кадровую устойчивость, а далее — в трудовой потенциал и бюджетную устойчивость.

Риск-ориентированная рамка позволяет описывать связь «здравоохранение → экономическая безопасность» через конкретные каналы передачи:

- кадровая обеспеченность и доступность помощи → трудовой потенциал → занятость/ФОТ → налоговая база;
- финансовая устойчивость медорганизаций → кредиторская задолженность/разрывы ликвидности → бюджетные и социальные риски;
- рост платности и платежей населения → социальная напряжённость и деградация доступности;
- институциональные дисбалансы контроля и оплаты → неэффективные равновесия поведения участников → системные потери качества и доверия.

Правовой контур финансового механизма здравоохранения задаётся, прежде всего:

- Федеральным законом №323-ФЗ<sup>1</sup> «Об основах охраны здоровья граждан...»;
- Федеральным законом №326-ФЗ<sup>2</sup> «Об обязательном медицинском страховании...»;
- ежегодной Программой государственных гарантий бесплатного оказания гражданам медицинской помощи;
- Постановлением Правительства РФ №462 (методика распределения субвенций ФФОМС/дифференциация).

Смысловой узел противоречия проявляется там, где нормативно закрепляются обязательства по доступности/качеству и параметрам оплаты труда, а методика дифференциации субвенции учитывает территориальные

---

<sup>1</sup> Российская Федерация. Законы. Об основах охраны здоровья граждан в Российской Федерации: федеральный закон от 21.11.2011 г. №323-ФЗ. – Текст электронный // URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_121895/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_121895/) (дата обращения: 12.11.2025).

<sup>2</sup> Российская Федерация. Федеральный закон «Об обязательном медицинском страховании в Российской Федерации» от 29.11.2010 № 326-ФЗ (последняя редакция). – Текст электронный // URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_107289/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_107289/) (дата обращения: 05.11.2025).

различия без прямого кадрового контура и без структурного учёта условий оказания помощи (круглосуточный стационар, дневной стационар, амбулаторно-поликлиническая помощь, скорая медицинская помощь). В итоге кадровый дефицит становится системным фактором риска, но не становится фактором финансирования.

Методология исследования включает три взаимосвязанных компонента.

1. Институциональный анализ: выявление дисбалансов «цели–ресурсы–стимулы» в правилах финансирования и контроля ОМС, влияющих на кадровую устойчивость и финансовую устойчивость медорганизаций.

2. Элементы механизм-дизайна: проектирование параметра ( $W_i$ ) как управляемого множителя в «зарплатном» контуре субвенции, который делает выгодным (и финансово возможным) достижение нормативной кадровой обеспеченности по условиям помощи.

3. Риск-ориентированная логика: интерпретация результата как снижения интегрального риска экономической безопасности региона через снижение кадровых и финансовых угроз в здравоохранении, а также через ограничение роста платности.

В действующей конструкции коэффициент дифференциации региона [2] ( $K_i$ ) в существенной мере формируется из ценового и «зарплатного» коэффициентов и группы прочих факторов. При этом методика имеет три критических ограничения:

1. Отсутствует явный кадровый параметр: дефицит врачей, среднего и младшего персонала не представлен как фактор, меняющий финансовую норму региона.

2. Не структурируется потребность по условиям оказания помощи (КС/ДС/АПП/СМП), что методически некорректно, поскольку кадровая нагрузка и стоимость труда существенно различаются по этим условиям.

3. Зарплатный контур учтён формально: дифференциация не превращается в инструмент управления кадровой обеспеченностью и внутренней миграцией медперсонала.

Предлагается дополнить методику распределения субвенции параметром кадровой обеспеченности ( $W_i$ ), который корректирует «зарплатную» часть финансирования и рассчитывается на основе:

- нормативной потребности в кадрах по условиям оказания помощи  $V_{base}(c, g)$ , где  $c \in \{КС, ДС, АПП, СМП\}$ ;

- фактической обеспеченности FTE\_fact (c, g) в эквиваленте полной занятости (FTE), где g ∈ {врачи, средний медицинский персонал (СМП), младший медицинский персонал (ММП), прочий персонал};
- гарантированной доли фонда оплаты труда в расходах ОМС по категориям Ag и целевых уровней оплаты труда по региону;
- доли платных услуг paid\_share (c, g) у медицинских организаций, участвующих в ОМС, как параметра «внешнего» финансирования фонда оплаты труда;
- коэффициента фазирования перехода к НСОТ  $\psi(i) \in [0;1]$  (поэтапность внедрения).

В прикладной форме  $W_i$  может быть задан как агрегированный индекс дефицита кадров с учётом структурных весов условий помощи и категорий персонала, например:

$$W_i = 1 + \psi(i) \sum_c \sum_g W_{c,g} * \max\left(0, \frac{V_{\text{base}(c,g)} - \text{FTE}_{\text{fact}(c,g)}}{V_{\text{base}(c,g)}}\right) * \frac{Ag}{1 - \text{paid\_share}(c,g)}$$

Смысл конструкции: чем выше дефицит кадров и чем выше «непокрываемость» фонда оплаты труда вне ОМС (при низкой доле платных услуг), тем выше корректировка зарплатного контура субвенции при условии управляемого (фазированного) внедрения.

Принципиальное отличие предложенного дизайна — в изменении целевой логики: целевые уровни оплаты труда и доля ФОТ в методике предлагается задавать не только как привязку к средней зарплате по экономике региона, а как функцию кадровой обеспеченности и условий оказания помощи. Тогда методика распределения субвенции начинает выполнять двойную роль:

- финансовое выравнивание, учитывающее структурно-кадровую потребность;
- управление кадровой обеспеченностью, включая стимулирование внутренней миграции медперсонала в дефицитные территории и сегменты помощи.

Концептуальная схема институционального дизайна субвенции как механизма управления рисками ОМС/субвенция → стимулы участников → кадровая обеспеченность/доступность → трудовой потенциал/бюджетная устойчивость → риск-профиль ЭБ региона.

Для реализации обозначенной схемы необходимо использовать следующие показатели:

1. По условиям помощи (с): круглосуточный стационар (КС), дневной стационар (ДС), амбулаторно-поликлиническая помощь (АПП), скорая медицинская помощь (СМП).

2. По категориям персонала (g): врачи; средний медперсонал; младший медперсонал; прочий персонал (при необходимости — административно-управленческий и вспомогательный блок отдельно).

Опорная база  $V\_base$  (с, g) — объёмы и структура оказания помощи, закреплённые в территориальной программе ОМС и планах объёмов; далее норматив кадровой потребности задаётся по условиям помощи (например, трудоёмкость на единицу объёма, нормативы обеспеченности на коечный фонд/посещение/вызов); результат приводится к FTE по каждой категории персонала.

Опорная база  $FTE\_fact$  (с, g) - используется кадровая отчётность медорганизаций с приведением к полной занятости (FTE), включая совмещение и неполные ставки; важно агрегировать данные в разрезе условий помощи, поскольку дефицит может быть локализован, например, в первичном звене при относительной обеспеченности стационаров.

Опорная база  $paid\_share$  (с, g) - на уровне МО: отношение выручки от платных услуг к суммарной выручке (или к сумме источников финансирования) с выделением услуг по условиям помощи (если есть аналитика); на уровне региона: агрегирование по МО, участвующим в ОМС, с возможной стратификацией по типам МО (гос/муниц/частные), поскольку платность и платежеспособный спрос различаются территориально.

Коэффициента фазирования перехода к НСОТ  $\psi(i)$  фиксируется как коэффициент этапности внедрения НСОТ в регионе (например, 0,3 на первом этапе, 0,6 на втором, 1,0 после завершения). Далее:

1. считается относительный дефицит кадров;

2. агрегируется с весами (веса задаются нормативно-экономически: по значимости условия помощи и по доле ФОТ в себестоимости);

3. корректируется на  $Ag$  и  $paid\_share$  (с, g), чтобы не «компенсировать» платность как источник зарплат там, где она объективно высока;

4. включается в методику субвенции как множитель зарплатного контура.

Цели изменения методики:

1. сделать кадровую обеспеченность по условиям помощи управляемым параметром распределения субвенции;
2. снизить риски невыполнения госгарантий из-за кадрового дефицита;
3. обеспечить согласование перехода к НСОТ с реальными кадровыми ограничениями и долей финансирования зарплаты из ОМС и иных источников.

Ожидаемые эффекты:

- кадровые: снижение межтерриториальной дифференциации обеспеченности, стабилизация укомплектованности, стимулы к внутренней миграции кадров в дефицитные сегменты;
- финансовые: снижение «зарплатного давления» на медорганизации, уменьшение кредиторской задолженности, рост предсказуемости фонда оплаты труда;
- социально-экономические: снижение рисков доступности помощи, ограничение вынужденного роста платности, укрепление трудового потенциала и бюджетной устойчивости.

Риски и ограничения:

1. качество данных по FTE и платным услугам (требуется регламент сбора и верификация);
2. стратегическое поведение участников (риск искажения отчётности) — необходим аудит и сопоставление с независимыми источниками;
3. лаги эффектов: кадровые решения проявляются с задержкой, поэтому требуется фазирование и мониторинг;
4. институциональная инерция: часть регионов может сопротивляться изменению стимулов, что требует пилотирования и тиражирования по результатам апробации.

В статье показано, что финансовые механизмы ОМС в их действующей конфигурации обладают не только распределительной, но и институционально-стимулирующей природой, а потому должны проектироваться как инструменты управления рисками региональной экономической безопасности. Ключевое ограничение действующей методики распределения субвенции состоит в отсутствии явного кадрового параметра и недостаточном учёте условий оказания помощи, что воспроизводит дефицит кадров и усиливает территориальную дифференциацию доступности медицинской помощи.

Предложено дизайн-решение — введение множителя ( $W_i$ ) в «зарплатный» контур субвенции, рассчитываемого на основе нормативной потребности и фактической обеспеченности кадрами по условиям помощи и категориям персонала, с учётом гарантированной доли ФОТ, доли платных услуг и фазирования перехода к НСОТ. Принципиальный результат такого решения — превращение методики распределения субвенции из фискального алгоритма в механизм управляемого выравнивания кадровой обеспеченности и, следовательно, в механизм снижения интегрального риска экономической безопасности региона.

Направления дальнейшей работы: пилотная апробация параметров ( $W_i$ ) в отдельных субъектах РФ, уточнение нормативов кадровой потребности по условиям помощи, разработка стандартов верификации данных FTE и платности, а также оценка эффектов по показателям доступности, устойчивости медорганизаций и регионального риск-профиля.

#### **Список источников**

1. Градобоев, Е. В. Направление совершенствования экономического механизма в сфере обязательного медицинского страхования, как фактора экономической безопасности регионов Российской Федерации, в условиях отрицательной демографической динамики / Е. В. Градобоев // Экономика и предпринимательство. – 2024. – № 7(168). – С. 594-603.
2. Градобоев, Е. В. Экономический механизм в сфере обязательного медицинского страхования, как ключевой фактор экономической безопасности регионов Российской Федерации / Е. В. Градобоев // Экономика и предпринимательство. – 2024. – № 8(169). – С. 554-563.

УДК 336.71

**Дельнова Наталья Андреевна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака

аспирант

E-mail: denatali@bk.ru

## **ФИНАНСОВОЕ ЗДОРОВЬЕ КАК ОДИН ИЗ КЛЮЧЕВЫХ КОМПОНЕНТОВ ЗДОРОВЬЯ НАЦИИ**

### **Аннотация:**

В статье рассматривается финансовое здоровье как одна из составляющих здоровья человека. Финансовая грамотность является ключевым инструментом для повышения финансового здоровья населения. Приводится сравнительная статистика участия населения в мероприятиях национального уровня в области финансовой грамотности и в области здорового образа жизни. Автором сформулирована проблематика и предложены меры по развитию. Приведены результаты проведенного первичного опроса по теме исследования.

### **Ключевые слова:**

Финансовая грамотность, финансовая культура, коммерческий банк, финансовое здоровье, здоровый образ жизни, образование.

UDC 336.71

**Delnova Natalya Andreevna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Postgraduate student

E-mail: denatali@bk.ru

## **FINANCIAL HEALTH AS ONE OF THE KEY COMPONENTS OF NATIONAL HEALTH**

### **Abstract:**

The article discusses financial health as one of the components of human health. Financial literacy is a key tool for improving the financial health of the population. The article provides comparative statistics on the participation of the population in national-level events in the field of financial literacy (financial health) and in the field of healthy lifestyle. The author formulates the

problems and proposes measures for their development. The results of a primary survey on the topic of the study are presented.

**Keywords:**

Financial literacy, financial culture, commercial bank, financial health, healthy lifestyle, education.

Согласно Уставу Всемирной организации здравоохранения (далее – ВОЗ): здоровье является состоянием полного физического, душевного и социального благополучия (рис.1) [1]. Говоря о социальном благополучии, как правило, мы понимаем три его измерения, которые приводятся в статье Петренко М.С., Дукарта С.А. [2], а именно, это: благосостояние населения по уровню потребления и по уровню дохода; накопление человеческого капитала, что подразумевает уровень развития образования, культуры, и навыков человека для реализации его роли как социально-экономического субъекта; самореализация человека как личности. Существуют различные модели социального благополучия общества и человека, но все они, фактически, замыкаются на три аспекта: это финансовый, культурный и личностный аспекты. Здесь уместно вспомнить небезызвестную пирамиду Маслоу, которую можно интерпретировать с точки зрения финансовой грамотности следующим образом: пока не будут удовлетворены потребности низшего уровня за счет грамотного управления и планирования личных финансов, используя основы финансовой грамотности, человек не перейдет к удовлетворению потребностей более высокого уровня, либо так: потребности «низшего уровня» закрывает государство, реализуя социальную политику (физиологические потребности и потребность в безопасности), а финансовая грамотность позволяет закрыть потребности высших уровней – потребность в принадлежности, признании и самовыражении. И в том, и в другом случае мы понимаем, что финансовое здоровье и принципы финансовой грамотности являются ключевым и неотъемлемым элементом для развития личностного и культурного аспектов благосостояния человека. Что мы наблюдаем на практике, в обществе, в современных реалиях: люди склонны «перепрыгивать» через ступеньки пирамиды – не думая о «подушке безопасности» или, например, начиная инвестировать при наличии долгов по кредитам, или создавая атрибуты внешне «успешной» жизни, но в кредит, не задумываясь о последствиях, но рано или поздно приходится начинать сначала, с низшей ступеньки, только обычно с еще

большими трудностями. Все это позволяет нам убедиться, что ключом к финансовому здоровью нации служит уровень финансовой грамотности населения.

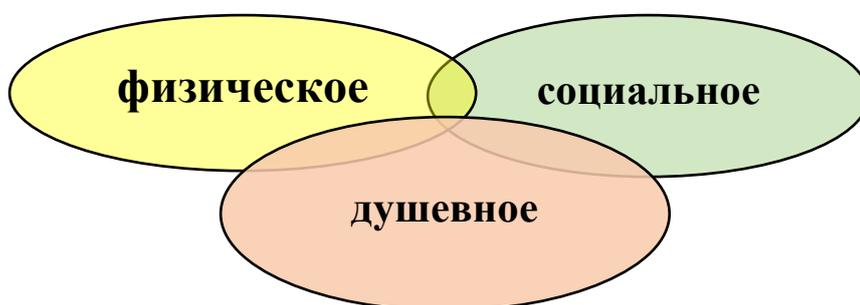


Рисунок 1 – Компоненты здоровья человека

*Источник: Разработано автором по данным ВОЗ.*

Финансовое здоровье можно определить как такое состояние личных финансов, при котором человек контролирует свои доходы и расходы, имеет подушку безопасности на случай непредвиденных событий, использует инвестиции и сбережения и имеет оптимальную долговую нагрузку. Финансовая грамотность выступает инструментом развития финансового здоровья. Каких результатов мы уже достигли в области повышения финансовой грамотности? Для ответа на этот вопрос обратимся к Стратегии повышения финансовой грамотности и формирования финансовой культуры. Мы наблюдаем рост осознанности финансового поведения в некоторых базовых аспектах управления личными финансами, таких как: формирование финансовой «подушки безопасности» на непредвиденный случай, самостоятельное принятие финансовых решений, следование принципу «доходы покрывают расходы». Однако, достигнутые результаты не позволяют на данном этапе сформировать устойчивых модели финансового поведения: существенная доля населения (75%) не планирует долгосрочные финансовые цели, 53% не обеспечивают значимые объемы сбережений [3]. Наблюдается сильная дифференциация уровня финансовой грамотности и восприимчивости к новой информации по различным группам населения: существенно слабый уровень финансовой грамотности демонстрирует старшее поколение, группы населения с невысоким уровнем доходов и/или образования.

А как обстоит дело с физическим здоровьем? Очень ярким примером модельного поведения здесь может служить бег. Обратимся к статистике. По данным на сентябрь 2025 года, ежегодно во Всероссийском дне бега «Кросс

нации» участвует до 1,5 миллиона человек [5] всех возрастов - от школьников до пенсионеров. В то же время, за период 2017–2023 г.г. совокупный охват информационной кампании в области финансового просвещения составил свыше 60 млн граждан, охватывая как старшие группы населения, ограниченными возможностями здоровья, так и активные группы населения, представителей бизнеса и т.д., - это порядка 10 млн человек ежегодно, количество участников ежегодного онлайн-зачета по финансовой грамотности выросло почти в 5 раз (табл.1). Кроме того, затраты бегуна-любителя в России в год в среднем составляют до 150 000 рублей [6]. Затраты населения на участие в мероприятии по финансовой грамотности 0 рублей.

Таблица 1 – Динамика количества граждан-участников национальных проектов в области финансовой грамотности в РФ, чел.

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Всероссийский онлайн-зачет по финансовой грамотности	450 000	623 727	1 500 000	1 900 000	1 862 525	2 104 545
Финдиктант	16 058	26 726	22 018	22 462	98 489	Более 232 000

Источник: Разработано автором по данным <https://finzachet.ru/> и <https://финдиктант.рф/>.

Показатель	2013-2015	2024-2025	Рост
Московский марафон	4,778	40,000	+8,4
Казанский марафон	2,000	34,409	+17,2
Полумарафон «ЗаБег.РФ»	—	180,000*	Новый
Нижегородский марафон	—	7,000*	Возрожден
СПБ полумарафон	2,609	7,784	+3
Количество забегов в РФ	-500	5,025	+10
Доля бегающих россиян	0,2%	3-5%	+15-25
Рынок беговой индустрии	-\$50 млн	-\$500 млн	+10
Средняя скорость (полумарафон)	2:05:00	1:45:11	Мир
Страховки для бегунов	—	5,000*/4 мес	Новый тренд

Рисунок 2 – Динамика развития беговой индустрии в РФ в 2013-2015 гг. и в 2024-2025 гг.

Источник: Портал для любителей бега «ПроБЕГ» [4]

Просветительские мероприятия в области финансовой грамотности охватывают значительные группы населения, уровень знаний населения растет,

но устойчивая модель поведения и переход от знаний к практике не происходит. В то же время мы видим, как развивается поведенческая модель и закрепляются поведенческие привычки населения в занятиях бегом, при том, что нередко большинство бегунов-любителей не знает и не соблюдает технику бега [8].

Для проверки своей гипотезы мной был проведен первичный опрос. Опрос проводился в сентябре 2025 года с использованием ресурса Яндекс. Формы. Аудитория участников опроса включает жителей г. Санкт-Петербург. Аудитория опрошенных включает представителей разрозненных по возрасту и сфере деятельности групп населения, связанных и не связанных с банковской деятельностью, но не ограничиваясь ей, в том числе, включая сотрудников коммерческого банка, занятых в направлениях банковского бизнеса, не связанных с розничным и инвестиционным бизнесом, а также студенты, представители бизнеса, пенсионеры, с различным уровнем дохода. В рамках данного исследования проводился опрос для первичной оценки уровня финансового здоровья (далее - финЗОЖ) и уровня соблюдения здорового образа жизни (далее - ЗОЖ) в различных категориях населения, как по сфере занятости, так и по уровню личного благосостояния. В опросе участвовало 100 человек. В ходе анкетирования были заданы вопросы на понимание терминов финансовое здоровье и здоровый образ жизни, а также какие практики для поддержания финансового здоровья и/или ЗОЖ применяют участники опроса в повседневной жизни, с какой регулярностью и применяют ли вообще. При обработке результатов опроса проводилась сверка и корреляция самооценки респондентов относительно уровня финансового здоровья и ЗОЖ респондентов.

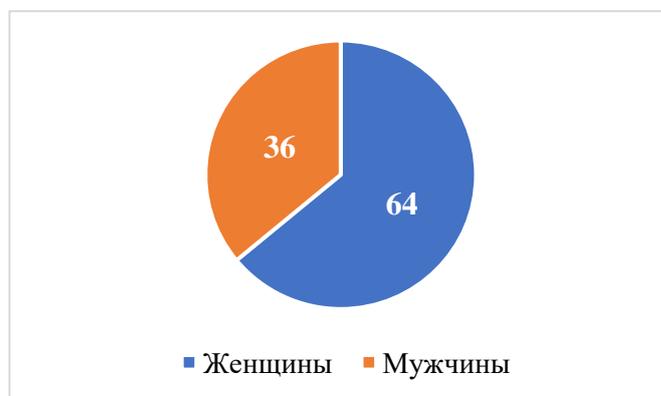


Рисунок 3 – Структура выборки, %

В выборке преобладают женщины - 64% опрошенных (рис.3), при этом всего порядка 11% из опрошенных женщин оценивают свой уровень финансового здоровья на 5 баллов по пятибалльной шкале, при этом 39% оценивают положительно свой уровень соблюдения ЗОЖ и уделяют время 2-3 активных тренировок в неделю либо поддерживают режим 4-5 активных тренировок в неделю. Среди опрошенных мужчин доля тех, кто оценивает свой уровень финансового здоровья на максимальный балл и контролирует, планирует личные финансы ежедневно, имеет пассивный доход и подушку безопасности, инвестирует, знает и понимает, что такое акции, облигации, паевой инвестиционный фонд, накопительное страхование жизни, – доля составляет чуть более 11%, а доля опрошенных мужчин, которые оценивают положительно свой уровень соблюдения ЗОЖ составляет более 30%. Только 2% опрошенных одновременно оценивают свой уровень ЗОЖ и финЗОЖ как максимально высокий. 22% опрошенных оценивают свое финансовое здоровье «плохо» или «удовлетворительно», 16% опрошенных не соблюдают или редко придерживаются ЗОЖ.

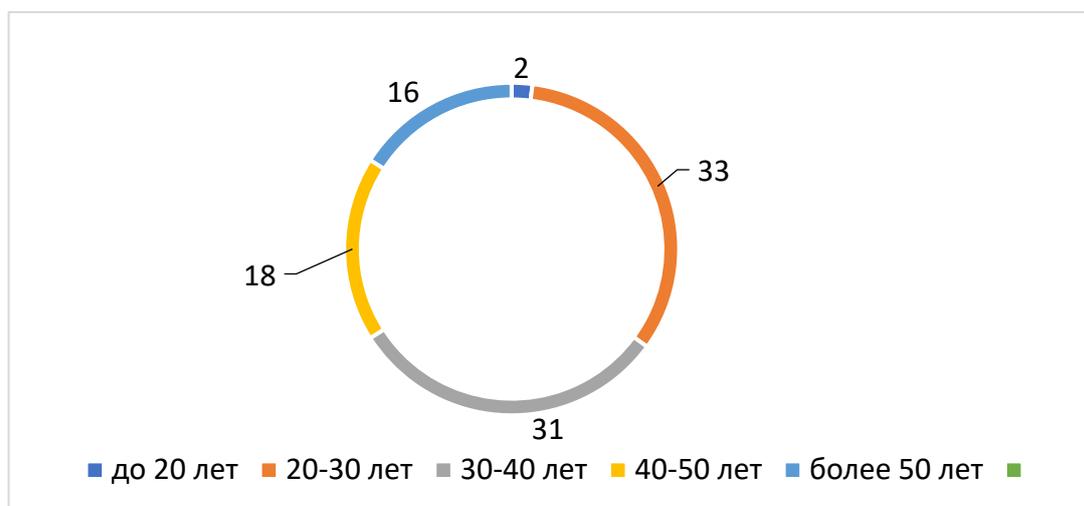


Рисунок 4 – Возрастной портрет, в %

По результатам проведенного опроса возрастной портрет складывается следующим образом: среди женщин, оценивающих свое финансовое здоровье плохо или удовлетворительно наибольшее количество респондентов в возрасте от 20 до 30 лет, наименьшее количество – в возрасте свыше 50 лет (рис.4). Среди женщин с оценкой уровня финансового здоровья «хорошо» или «отлично», основную группу составляют женщины в возрасте от 40 лет и более - 25% опрошенных женщин, а также женщины в возрасте от 20 до 30 лет - 14%

опрошенных женщин. Среди мужчин, оценивающих свой уровень финансового здоровья «плохо» или «удовлетворительно» наибольшая доля в возрастной группе от 30 до 40 лет. В то же время, среди респондентов-мужчин, с самооценкой уровня финансового здоровья «хорошо» или «отлично», основную возрастную группу составляют мужчины также в возрасте 30-40 лет. На втором месте – мужчины в возрасте 20-30 лет.

Среди участников опроса подавляющее большинство (58%) использует сразу несколько вариантов управления личными финансами. Только 3% опрошенных, при этом, инвестируют. Формируют накопления и «подушку безопасности» суммарно 14% опрошенных (рис.5).



Рисунок 5 – Структура выборки по практикам финЗОЖ, %

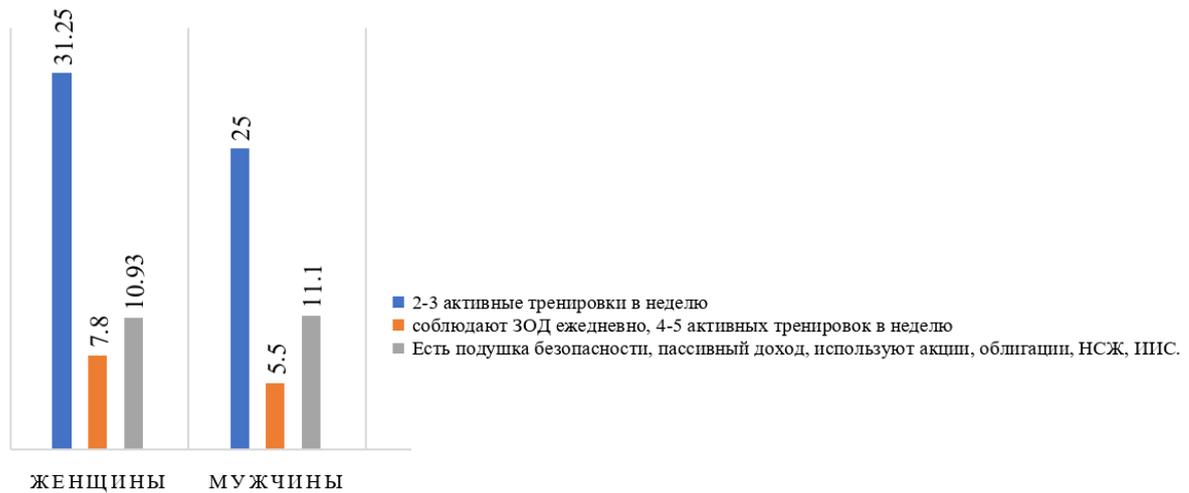


Рисунок 6 – Структура выборки по практике ЗОЖ и финЗОЖ, %



Статистика использования приложений для анализа состояния финансового здоровья, %



Статистика использования приложений для контроля ЗОЖ-привычек, %

Рисунок 7 – Статистика использования приложений для отслеживания ЗОЖ и финЗОЖ привычек, %

51% опрошенных считает одинаково сложным поддержание как финансового здоровья, так и соблюдение здорового образа жизни. 65% опрошенных считают одинаково важным в повседневной жизни как финансовое здоровье, так и соблюдение здорового образа жизни. 54% опрошенных считают одинаково интересным для себя и хотели бы узнать больше о финансовом здоровье и о ЗОЖ. 35% опрошенных хотели бы узнать больше о финЗОЖ.

Выводы:

1. Уровень проникновения ЗОЖ-привычек в жизнь человека, превышает более, чем в три раза уровень финансового здоровья населения (рис.7). Эта тенденция наблюдается как среди опрошенных женщин, так и мужчин.

2. Несмотря на то, что в числе опрошенных доминируют женщины, доля как среди мужчин, так среди женщин, которые оценивают свой уровень финансового здоровья как высокий, находится на уровне 11% в обеих половых группах (рис.6).

3. Возрастной портрет показывает, что наиболее сильную с точки зрения финансового здоровья группу населения составляют женщины в возрасте от 40 лет и более и мужчины в возрасте от 30 до 40 лет. Наиболее низкий уровень финансового здоровья показывают женщины в возрасте от 20 до 30 лет и мужчины в возрасте от 30 до 40 лет. Таким образом, наиболее активная и целевая группа населения среди женщин для работы над повышением уровня финансовой грамотности и финансового здоровья - в возрасте от 20 до 30 лет, среди мужчин – в возрасте от 30 до 40 лет.

4. Трекеры ЗОЖ использует в 2 раза больше респондентов, чем трекеры финансового здоровья. При этом, 54% опрошенных не слышали о таких приложениях в области финансов, в то время как в сфере ЗОЖ доля тех, кто не знает о таких трекерах составляет всего 4%. Отслеживание прогресса позволяет закрепить привычки.

Популярность ЗОЖ, в частности, бега, обусловлена, такими факторами, как:

1. Доступность и удобство отслеживания прогресса через фитнес браслеты, смарт часы и т.д.
2. Социализация и чувство принадлежности.
3. Развитие здорового духа соперничества через геймификацию, желание «обогнать» друзей в приложениях, трекерах.
4. Стремление получить признание при публикации контента в соцсети.
5. Психозэмоциональный фактор – «эйфория бегуна».

Для решения проблемы формирования поведенческой модели поведенческой модели и закрепления привычек финансового здоровья предлагается следующее: идея финЗОЖ должна стать lifestyle привычкой. Формирование привычек и поведения человека возможно через связь теории с практикой. Меры развития:

1. Создание и популяризация клубов финансового здоровья в онлайн и оффлайн формате. На данный момент их единицы, и доступны по платному абонементу (Пример: Клуб «ФинЗдоровье» при поддержке Национального центра финансовой грамотности).

2. Масштабирование трекеров финансового здоровья. Разработка и продвижение собственных финансовых трекеров в обязательном порядке для системно значимых кредитных организаций, в том числе как элемент корпоративной культуры банка (Пример: «Финздоровье» от АО «Т-Банк»).

3. Повышение просветительской роли и миссии банков через офлайн мероприятия.

4. Фокус на психологию финансового поведения.

#### Список источников

1. Устав (конституция) всемирной организации здравоохранения. URL: <https://apps.who.int/gb/bd/PDF/bd48/basic-documents-48th-edition-ru.pdf?ua=1#page=9> (дата обращения 10.11.2025 год).

2. *Петренко М.С., Дукарт С.А.* Критерии социального благополучия: универсализм и проблемы социокультурного измерения. URL: [https://www.researchgate.net/publication/337437347\\_KRITERII\\_SOCIALNOGO\\_BLAGOPOLUCIA\\_UNIVERSALIZM\\_I\\_PROBLEMY\\_SOCIOKULTURNOGO\\_IZMERENIA](https://www.researchgate.net/publication/337437347_KRITERII_SOCIALNOGO_BLAGOPOLUCIA_UNIVERSALIZM_I_PROBLEMY_SOCIOKULTURNOGO_IZMERENIA) (дата обращения 09.11.2025 год).

3. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 24.10.2023 № 2958-р «Об утверждении Стратегии повышения финансовой грамотности и формирования финансовой культуры до 2030 года». URL: [https://minfin.gov.ru/ru/document?id\\_4=304737-rasporyazhenie\\_pravitelstva\\_rossiiskoi\\_federatsii\\_ot\\_24.10.2023\\_\\_2958-r\\_ob\\_utverzhdenii\\_strategii\\_povysheniya\\_finansovoi\\_gramotnosti\\_i\\_formirovaniya\\_finansovoi\\_kul\\_tury\\_do\\_2030\\_goda](https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=304737-rasporyazhenie_pravitelstva_rossiiskoi_federatsii_ot_24.10.2023__2958-r_ob_utverzhdenii_strategii_povysheniya_finansovoi_gramotnosti_i_formirovaniya_finansovoi_kul_tury_do_2030_goda) (дата обращения 08.11.2025 год).

4. Крупнейшие забеги в России в 2025 году по числу финишировавших. Портал для любителей бега «Пробег». URL: [https://probeg.org/rating/RU/sum/2025/n\\_finishers/1/](https://probeg.org/rating/RU/sum/2025/n_finishers/1/) (дата обращения 05.11.2025 год).

5. Кросс нации. Официальный сайт мероприятия. URL: <https://кросснации.рф/> (дата обращения 01.11.2025 год).

6. «Не располагает к экономии»: я занимаюсь бегом и трачу на это около 150 000 Р в год. URL: [https://t-j.ru/gym-marathons-running/?utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2F](https://t-j.ru/gym-marathons-running/?utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2F) (дата обращения 10.11.2025 год).

7. Бег в России или как марафонская лихорадка захватывает страну. URL: <https://runup.team/beg-v-rossii-kak-marafonskaya-lihoradka-zahvatyvaet-stranu> (дата обращения 11.11.2025 год).

8. Большинство людей бегает неправильно»: тренер – об ошибках новичков, мифах о беге и музыке в ушах. URL: <https://mir24.tv/articles/16454917/bolshinstvo-lyudei-begayut-nepravilno-trener-ob-oshibkah-novichkov-mifah-o-bege-i-muzyke-v-ushah> (дата обращения 05.11.2025 год).

8. 1,9 млн человек приняли участие в VI Всероссийском онлайн-зачете по финансовой грамотности. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=17256> (дата обращения 05.11.2025 год).

9. В пятом Всероссийском онлайн-зачете по финансовой грамотности приняли участие почти 1,5 млн человек. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=14440> (дата обращения 10.11.2025 год).

10. В третьем Всероссийском зачете по финансовой грамотности приняли участие около 450 тысяч человек. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=9412> (дата обращения 10.11.2025 год).

11. «Финансовый диктант — 2025» собрал рекордное количество участников со всей России. URL: [https://nsuem.ru/rector\\_new/announcements/New%20folder/detail.php?ID=146376](https://nsuem.ru/rector_new/announcements/New%20folder/detail.php?ID=146376) (дата обращения 10.11.2025 год).

12. Финансовый диктант-2022: самыми активными оказались школьники и студенты. URL: <https://ndfp.ru/news/finansovyyj-diktant-2022-samymi-aktivnymi-okazalis-skolniki-i-studenty-62> (дата обращения 09.11.2025 год).

13. Исследование инвестиционной грамотности Банка России. URL: [https://cbr.ru/analytics/szpp/fin\\_literacy/issledovanie-investicionnoy-gramotnosti/](https://cbr.ru/analytics/szpp/fin_literacy/issledovanie-investicionnoy-gramotnosti/) (дата обращения 09.11.2025 год).

УДК 338.2

**Джапаридзе Илья Романович**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

**Белюсова Наталья Валерьевна** – научный руководитель

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
профессор кафедры экономики, управления и предпринимательства  
доктор экономических наук, доцент

## **ВЛИЯНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ФАКТОРОВ НА РАЗВИТИЕ МАЛОГО БИЗНЕСА В СОВРЕМЕННОЙ СИТУАЦИИ: КЕЙС ПЕКАРНИ**

### **Аннотация:**

Исследование посвящено анализу влияния экономических факторов на функционирование малых предприятий хлебопекарной отрасли в современных условиях. Цель работы – выявление ключевых экономических детерминант, определяющих развитие малых пекарен, и разработка эффективных стратегий адаптации. Методология основана на кейс-анализе конкретной пекарни с применением финансового анализа и статистических методов обработки данных. Результаты демонстрируют, что наибольшее воздействие на малый хлебопекарный бизнес оказывают колебания стоимости сырья, изменения потребительского спроса и налоговая нагрузка. Практическая значимость заключается в формулировке рекомендаций по оптимизации затрат, диверсификации ассортимента и внедрению инновационных подходов, позволяющих повысить устойчивость малых пекарен в изменяющихся экономических условиях.

### **Ключевые слова:**

Малый бизнес, хлебопекарная отрасль, экономические факторы, финансовая устойчивость, стратегии адаптации.

UDC 338.2

**Dzharidze Ilya Romanovich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Postgraduate student

**Belousova Natalia Valerievna** – scientific supervisor

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Professor of the Department of Economics, Management and Entrepreneurship  
Doctor of Economic Sciences, Associate Professor

## **THE IMPACT OF ECONOMIC FACTORS ON SMALL BUSINESS DEVELOPMENT IN THE CURRENT SITUATION: A BAKERY CASE STUDY**

### **Abstract:**

The study examines the impact of economic factors on small enterprises in the bakery industry under current conditions. The research aims to identify key economic determinants affecting small bakeries' development and develop effective adaptation strategies. The methodology is based on a case analysis of a specific bakery using financial analysis and statistical data processing methods. The results demonstrate that fluctuations in raw material costs, changes in consumer demand, and tax burden have the greatest impact on small bakery businesses. The practical significance lies in formulating recommendations for cost optimization, product range diversification, and implementation of innovative approaches that enhance the resilience of small bakeries in changing economic conditions. The findings contribute to understanding the mechanisms of small business adaptation in the bakery sector during economic transformations.

### **Keywords:**

Small business, bakery industry, economic factors, financial sustainability, adaptation strategies.

Хлебопекарная отрасль России претерпевает значительные трансформации в условиях меняющейся экономической конъюнктуры. Рынок хлебобулочных изделий характеризуется стабильным спросом, однако его структура существенно меняется под влиянием потребительских предпочтений. Наблюдается смещение интереса потребителей в сторону нетрадиционных сортов хлеба, функциональных и обогащенных продуктов, что стимулирует производителей расширять ассортимент.

Цель работы – выявление ключевых экономических детерминант, определяющих развитие малых пекарен, и разработка эффективных стратегий адаптации.

Отрасль демонстрирует умеренный рост в денежном выражении при относительной стабильности физических объемов производства. По данным 2023 года, объем рынка хлебобулочных изделий в России составил около 650 млрд рублей, что на 5,8% выше показателя предыдущего года. Физический

объем производства сохранился на уровне 6,5 млн тонн, что свидетельствует о росте средней цены продукции.<sup>1</sup>

Структура рынка характеризуется высокой степенью фрагментации. Крупные хлебокомбинаты занимают примерно 55% рынка, в то время как доля малых пекарен достигает 35%, оставшиеся 10% приходятся на пекарни при торговых сетях. Примечательна тенденция увеличения доли малых предприятий, которая за последние пять лет выросла на 8 процентных пунктов.

Малые пекарни сталкиваются с рядом специфических проблем. Рост стоимости сырья, таких как мука и электроэнергия, наряду с другими ресурсами, оказывает существенное влияние на рентабельность малых пекарен. Так, например, средняя маржинальность в этом сегменте снизилась с 18% в 2021 году до 12% в 2024 году.

Дополнительную нагрузку создает необходимость модернизации оборудования и технологий для соответствия современным стандартам качества и эффективности. Также возрастает конкуренция на рынке хлебобулочных изделий. Малые пекарни сталкиваются не только с конкуренцией между собой, но и с крупными производителями, а также с пекарнями, расположенными в супермаркетах, которые часто прибегают к ценовой конкуренции.

В сложившейся ситуации малым предприятиям необходимо выработать уникальные конкурентные преимущества, сосредоточившись на высоком качестве продукции, эксклюзивности ассортимента и предоставлении персонализированного обслуживания клиентам.

Перспективы развития отрасли связаны с такими ключевыми тенденциями, как цифровизация производственных и бизнес-процессов, способствующих оптимизации расходов и повышению эффективности. Растущий спрос на здоровое питание открывает новые ниши для специализированных продуктов. Развитие онлайн-каналов продаж и доставки расширяет возможности для малых пекарен по охвату аудитории без значительных инвестиций в расширение физического присутствия.

Таким образом, хлебопекарная отрасль находится в состоянии трансформации, создающей как вызовы, так и возможности для малых предприятий. Успешная адаптация к изменяющимся условиям требует гибкости,

---

<sup>1</sup> Жукова, Ю. С. Влияние внешних факторов на формирование ассортиментной политики предприятий хлебопекарной отрасли — 2022. — ТППП АПК. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-vneshnih-faktorov-na-formirovanie-assortimentnoy-politiki-predpriyatiy-hlebopekarnoy-otrasli> (Дата обращения: 25.10.2025).

инновационного подхода и четкого понимания экономических факторов, влияющих на бизнес.

Функционирование малых пекарен подвержено воздействию широкого спектра экономических факторов, формирующих условия для их развития или стагнации. Макроэкономическая среда определяет общий фон, на котором разворачивается деятельность малых предприятий хлебопекарной отрасли. Инфляционные процессы непосредственно влияют на стоимость сырья, материалов и конечной продукции. За 2024 год инфляция в России составила 7,4%, что превысило целевой показатель Центрального банка и создало дополнительное давление на себестоимость продукции малых пекарен.<sup>1</sup>

Стоимость сырья представляет собой критический фактор для хлебопекарных предприятий. Цены на муку высшего сорта в 2024 году выросли на 12,3% по сравнению с предыдущим годом, что существенно повлияло на структуру затрат малых пекарен. Расходы на энергоносители также демонстрируют устойчивый рост – тарифы на электроэнергию для малого бизнеса увеличились на 8,5%, а на газ – на 9,2%.

Налоговая политика государства формирует значимые условия для функционирования малых предприятий. Несмотря на наличие специальных налоговых режимов, совокупная налоговая нагрузка на малые пекарни составляет в среднем 21% от выручки. Доступность кредитных ресурсов также влияет на возможности развития – средняя ставка по кредитам для малого бизнеса в 2024 году составила 15,2%, что ограничивает инвестиционные возможности пекарен (см. Таблицу 1).

Таблица 1 - Основные экономические показатели, влияющие на развитие малых пекарен в 2024 году

Экономический показатель	Значение	Изменение к 2023 году	Степень влияния на малые пекарни
Инфляция	7,4%	+1,2 п.п.	Высокая
Стоимость муки высшего сорта	32,5 руб/кг	+12,3%	Критическая
Тарифы на электроэнергию	8,2 руб/кВт·ч	+8,5%	Высокая
Тарифы на газ	7,8 руб/м <sup>3</sup>	+9,2%	Средняя

<sup>1</sup> Науменкова, А. А. Формирование конкурентных стратегий развития малого бизнеса на примере предприятия хлебопекарной отрасли URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-konkurentnyh-strategiy-razvitiya-malogo-biznesa-na-primere-predpriyatiya-hlebopekarnoy-otrasli> (Дата обращения: 25.10.2025).

Средняя ставка по кредитам	15,2%	-0,8 п.п.	Высокая
Налоговая нагрузка	21% от выручки	+0,5 п.п.	Высокая
Арендные ставки (торговые площади)	1850 руб/м <sup>2</sup>	+7,3%	Средняя
Средняя заработная плата в отрасли	42500 руб.	+9,6%	Высокая

*Источник: Составлено автором на основе [5]*

Потребительский спрос выступает мощным экономическим фактором, определяющим перспективы малых пекарен. Реальные располагаемые доходы населения в 2024 году снизились на 1,2%, что привело к изменению структуры потребления хлебобулочных изделий – наблюдается смещение спроса в сторону базовых продуктов при сокращении потребления премиальных изделий.<sup>1</sup>

Конкурентная среда также трансформируется под влиянием экономических условий. Малые пекарни вынуждены конкурировать с крупными производителями, обладающими преимуществами масштаба, и с пекарнями при торговых сетях, использующими стратегию низких цен. Это стимулирует малые предприятия искать уникальные конкурентные преимущества и оптимизировать бизнес-процессы для сохранения рентабельности.

Финансовое состояние малой пекарни «Хлебный дом» демонстрирует неоднозначную динамику за период 2019-2024 годов. Выручка предприятия показала устойчивый рост с 8,4 млн рублей в 2019 году до 14,2 млн рублей в 2024 году, что составило увеличение на 69%. Однако темпы роста выручки замедлились в последние два года – если в 2021 году прирост составлял 18%, то в 2024 году он снизился до 11%.

Себестоимость продукции росла опережающими темпами относительно выручки. В 2024 году она достигла 11,5 млн рублей, увеличившись на 86% по сравнению с 2019 годом. Наиболее значительный рост себестоимости наблюдался в 2022-2023 годах, что связано с удорожанием сырья и

---

<sup>1</sup> Львова, Г. Н. Хлебопекарная промышленность как составляющая продовольственной безопасности страны. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/hlebopekarnaya-promyshlennost-kak-sostavlyayuschaya-prodovolstvennoy-bezopasnosti-strany> (Дата обращения: 25.10.2025).

энергоресурсов. Доля сырья в структуре себестоимости выросла с 62% в 2019 году до 68% в 2024 году.<sup>1</sup>

Валовая прибыль пекарни продемонстрировала рост в абсолютном выражении с 2,2 млн рублей в 2020 году до 2,7 млн рублей в 2024 году. При этом рентабельность по валовой прибыли снизилась с 26,2% до 19,0%, что свидетельствует о сокращении маржинальности бизнеса. Чистая прибыль после достижения пика в 2021 году (1,4 млн рублей) снизилась до 0,9 млн рублей в 2024 году (см. Рисунок 1).

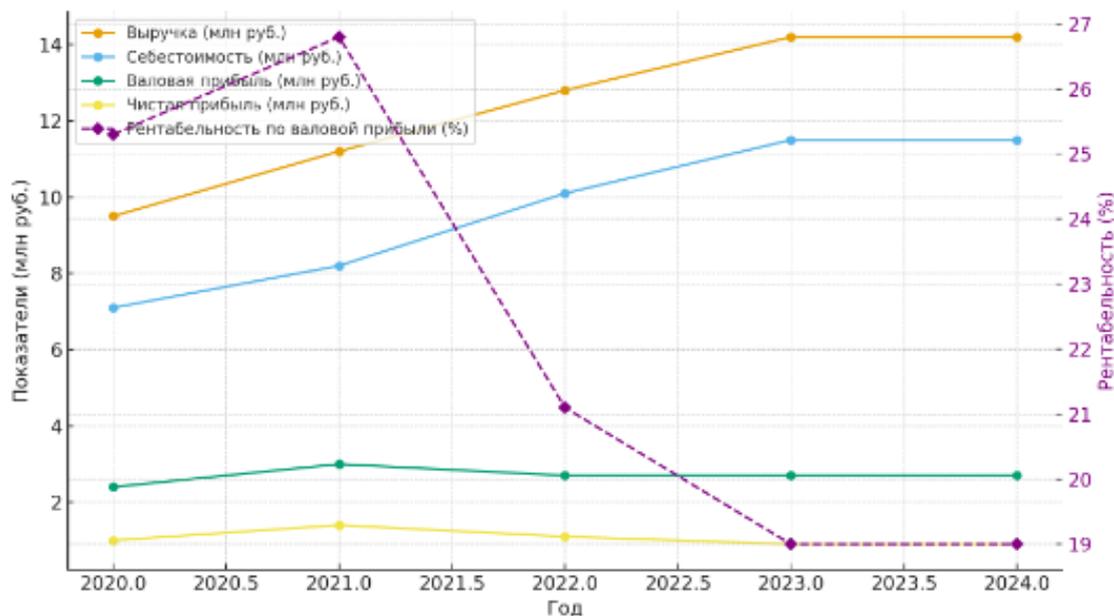


Рисунок 1 – Динамика финансовых показателей малой пекарни «Хлебный дом» за 2020-2024 годы

Анализ коэффициентов финансовой устойчивости показывает снижение автономии с 0,58 в 2020 году до 0,42 в 2024 году, что указывает на рост зависимости от заемных средств. Коэффициент текущей ликвидности также снизился с 1,8 до 1,4, приближаясь к критическому значению.

Проведенный анализ финансовой отчетности свидетельствует о необходимости оптимизации бизнес-модели малой пекарни. Замедление оборачиваемости запасов сырья с 12,5 до 10,2 оборотов в год указывает на наличие избыточных запасов, что негативно сказывается на эффективности использования ресурсов. Увеличение периода оборачиваемости дебиторской

<sup>1</sup> Лепило, Н. Н. Оптимизация производственной программы мини-пекарни с учётом затрат на доставку продукции. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/optimizatsiya-proizvodstvennoy-programmy-mini-pekarni-s-uchetom-zatrat-na-dostavku-produktsii> (Дата обращения: 25.10.2025).

задолженности с 8 до 12 дней создает дополнительную нагрузку на оборотные средства предприятия. Снижение рентабельности активов с 12,3% в 2020 году до 7,8% в 2024 году и рентабельности собственного капитала с 21,2% до 18,6% отражает снижение эффективности использования имущества пекарни.

В современных экономических условиях малым пекарням требуется разработка комплексных подходов к адаптации бизнес-моделей. Анализ успешных практик показывает, что наиболее эффективные стратегии сочетают оптимизацию затрат с поиском новых рыночных возможностей.

Для повышения конкурентоспособности рекомендуются следующие меры:

- Дифференцированный подход к ценообразованию: выделение базового ассортимента с минимальной наценкой и премиальной линейки с повышенной маржинальностью.

- Диверсификация ассортимента: расширение продуктовой линейки за счет функциональных хлебобулочных изделий, безглютеновой продукции и национальных сортов хлеба для привлечения новых категорий потребителей.

- Оптимизация закупочной деятельности:

- 1) Формирование закупочных объединений малых пекарен для получения оптовых скидок и минимизации логистических издержек (возможность снижения закупочных цен на 8-12%).

- 2) Внедрение данных рекомендаций позволит повысить эффективность работы малой пекарни, адаптировать ее к изменяющимся условиям рынка и обеспечить устойчивое развитие.

- 3) Внедрение систем планирования потребности в сырье на основе прогнозирования спроса сокращает запасы и высвобождает оборотные средства.

Цифровизация бизнес-процессов трансформируется в необходимое условие конкурентоспособности. Малые пекарни активно внедряют программные решения для автоматизации учета, планирования производства и управления взаимоотношениями с клиентами. Практика показывает, что даже базовая автоматизация позволяет сократить административные расходы на 15-20% и повысить точность планирования на 25%.<sup>1</sup>

Развитие альтернативных каналов сбыта снижает зависимость от традиционной розницы. Организация доставки, сотрудничество с кафе и

---

<sup>1</sup> Магомедов, М. Д. Проблемы и возможности развития малого и среднего бизнеса в хлебопекарной промышленности России и её регионов. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-i-vozmozhnosti-razvitiya-malogo-i-srednego-biznesa-v-hlebopekarnoy-promyshlennosti-rossii-i-ee-regionov> (Дата обращения: 25.10.2025).

ресторанами, создание собственных мобильных приложений расширяют клиентскую базу и увеличивают средний чек. Пекарни, интегрировавшие онлайн-каналы продаж, фиксируют рост выручки на 18-22% в течение первого года после внедрения.

Финансовая гибкость становится фундаментом устойчивости бизнеса. Формирование резервных фондов, диверсификация источников финансирования, использование лизинга вместо прямых покупок оборудования позволяют сохранять платежеспособность при неблагоприятных экономических сценариях. Практика показывает, что малые пекарни с финансовым резервом, покрывающим операционные расходы на 3-4 месяца, демонстрируют значительно более высокую выживаемость в кризисные периоды.

С учетом цели исследования — выявления ключевых экономических детерминант и разработки эффективных стратегий адаптации — можно заключить, что колебания стоимости сырья, изменения потребительского спроса и высокая налоговая нагрузка являются доминирующими внешними факторами, напрямую угрожающими финансовой устойчивости малых пекарен, что подтверждается снижением их рентабельности и маржинальности (с 18% до 12%). Эффективная адаптация должна быть комплексной, охватывая оптимизацию затрат (через закупочные кооперации и автоматизацию), диверсификацию ассортимента (с фокусом на функциональные и премиальные продукты для повышения маржинальности) и активное развитие альтернативных каналов сбыта (онлайн-продажи и B2B-партнерства) для обеспечения гибкости и устойчивости бизнеса в условиях перманентной экономической трансформации.

#### Список источников

1. Жукова, Ю. С. Влияние внешних факторов на формирование ассортиментной политики предприятий хлебопекарной отрасли. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-vneshnih-faktorov-na-formirovanie-assortimentnoy-politiki-predpriyatij-hlebopekarnoy-otrasli> (Дата обращения: 25.10.2025).
2. Лепило, Н. Н. Оптимизация производственной программы мини-пекарни с учётом затрат на доставку продукции. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/optimizatsiya-proizvodstvennoy-programmy-mini-pekarni-s-uchetom-zatrat-na-dostavku-produktsii> (Дата обращения: 25.10.2025).
3. Львова, Г. Н. Хлебопекарная промышленность как составляющая продовольственной безопасности страны. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/hlebopekarnaya>

promyshlennost-kak-sostavlyayuschaya-prodovolstvennoy-bezopasnosti-strany (Дата обращения: 25.10.2025).

4. *Магомедов, М. Д.* Проблемы и возможности развития малого и среднего бизнеса в хлебопекарной промышленности России и её регионов. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-i-vozmozhnosti-razvitiya-malogo-i-srednego-biznesa-v-hlebopekarnoy-promyshlennosti-rossii-i-ee-regionov> (Дата обращения: 25.10.2025).

5. *Науменкова, А. А.* Формирование конкурентных стратегий развития малого бизнеса на примере предприятия хлебопекарной отрасли. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-konkurentnyh-strategiy-razvitiya-malogo-biznesa-na-primere-predpriyatiya-hlebopekarnoy-otrasli> (Дата обращения: 25.10.2025).

УДК 336.011

**Долбежкин Валерий Александрович**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака

доцент кафедры Банковского бизнеса и инновационных финансовых технологий

кандидат технических наук

E-mail: dolbezhkinva@ibispb.ru

## **ДИНАМИКА КОНКУРЕНТНЫХ ПОЗИЦИЙ В ЦИФР**

### **Аннотация:**

Цель публикации проанализировать влияние цифровизации на рынке финансовых услуг на изменение отношений партнёрства и конкуренции субъектов финансового рынка. Задачей является типизация вариантов конкуренции и партнёрства в условиях цифровой инфраструктуры финансового рынка. Методология исследования включает контекстный анализ, группировку и обобщение. Результаты представлены форме заключения о объективных признаках внедрения принципов экономики совместного пользования в процессы финансового рынка. Выводы цифровая инфраструктура финансового рынка существенно упрощает перемену конкурентной позиции субъектов, что в совокупности с вариациями спроса и требований к финансовым услугам определяет новую динамику конкуренции.

**Ключевые слова:** банк, финтех, цифровая инфраструктура финансового рынка, финансовые услуги, рыночный оборот компетенций.

UDC 336.011

**Dolbezhkin Valery Alexandrovich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International banking institute named after Anatoliy Sobchak

Associate Professor of Department of Banking Business and Innovative Financial Technologies

Candidate of Technical Sciences

E-mail: dolbezhkinva@ibispb.ru

## **DYNAMICS OF COMPETITIVE POSITIONS IN THE DIGITAL INFRASTRUCTURE OF THE FINANCIAL MARKET**

**Abstract:**

The purpose of the publication is to analyze the impact of digitalization in the financial services market on changing partnership relations and competition among financial market entities. The task is to typify the options for competition and partnership in the context of the digital infrastructure of the financial market. The research methodology includes contextual analysis, grouping, and generalization. The results are presented in the form of a conclusion on the objective signs of the introduction of the principles of the sharing economy in the processes of the financial market. Conclusions The digital infrastructure of the financial market significantly simplifies the change in the competitive position of subjects, which, together with frequent variations in demand and requirements for financial services, determines the new dynamics of competition.

**Keywords:**

Bank, fintech, digital financial market infrastructure, financial services, market turnover of competencies.

**Введение**

Внедрение цифровых технологий во все сектора экономической системы создает положительные эффекты в разных задачах и отдельных процессах финансового бизнеса. Так, например, исполнение цифровыми машинами рутинных операций по переработке информации (например, документооборот, в том числе генерация типовых текстов), позволило сократить канцелярские издержки, а создание цифровых двойников потребительского поведения совершенствует прогнозирование спроса на ликвидность. Востребованность гибких решений связана с неопределенностью экономической среды, с ускоренным старением технологий трансформации ключевого ресурса – информации, что делает монолитные бизнес-модели не конкурентными. В нематериальном производстве финансовых услуг цифровизация обусловила возникновение новых производственно-технологических цепочек создания ценностей на базе цифровых платформенных интеграторов. Одним из значимых эффектов цифрового прогресса является динамичное изменение отношений конкуренции на рынке финансовых услуг.

**Переменный фронт конкуренции**

В целом объективное возрастание силы конкуренции на финансовом рынке, обусловленное интервенцией новых игроков, обладающих преимуществом перед банками в цифровых компетенциях (финтех), или в численности стабильных клиентов (маркетплейсы), или обоими

преимуществами одновременно (бигтех), стимулирует поиск новых схем создания и продвижения цифровых финансовых услуг. Банки вынуждены искать или создавать лучшие доступные технологии обслуживания финансовых активов для удержания своих конкурентных позиций, для устойчивого получения дохода. Активный поиск лучшего решения формирует новые рыночные условия конкуренции, которые представляются «динамичным фронтом конкуренции».

Финансовый сектор экономики и банковский сектор, в частности, всегда характеризовались весьма стабильной товарной конкуренцией, что объясняется долговременной защитой отраслевого рынка регуляторными барьерами – лицензированием, требованиями к капиталу, обязательными резервами, вмененностью банковского обслуживания и пр. Поэтому в защищенном от внешней интервенции секторе фронт внутренней конкуренции был условно стабильным, коммерческие банки конкурировали друг с другом с помощью набора банковских операций разрешенного законом<sup>1</sup>, то есть соперничали сопоставимыми финансовыми услугами. Банки могли позволить себе при создании и продвижении финансовых услуг реализовать «производственный» процесс полностью в своих монолитных бизнес-моделях. Так продолжалось до широкого распространения цифровых технологий и возникновения на их основе компаний финансового профиля.

Цифровые компании предпочитают легкие модели бизнеса без капитала и резервов, начинают экспансию в нишах рынка, неподконтрольных финансовому регулятору, где успешно обслуживают оборот финансов и получают доход, ранее «принадлежавший» конкурирующим за него банкам. Начиная с сегмента безрисковых платежных операций, они затем занимают место в сегменте финансирования реальных проектов (краудлендинг), за счет собственных технологий агрегирования денежных средств от разных источников: кредитных кооперативов, микрофинансовых организаций, частных инвесторов. При этом новые конкуренты банков активно защищают свои успехи – проектируют и патентуют свои цифровые финансовые услуги [1]. Это новый фронт конкуренции, и он сам по себе не стабилен в силу неустойчивости многих субъектов финтех-сектора (стартапы) [2], а также вовлечению в оборот финансов новых цифровых активов [3] требующих непрерывного обновления компетенций для их обслуживания.

---

<sup>1</sup> «Закон о банках и банковской деятельности», ст. 5.

Еще один фактор, определяющий динамику конкуренции, непосредственно обусловлен цифровой инфраструктурой финансового рынка (ЦИФР), связывающей разных участников финансового рынка, включая банки, операторов инвестиционных, информационных платформ, операторов цифровых финансовых активов, поставщиков специального программного обеспечения, производителей токенов RWA<sup>1</sup> - цифровых двойников реальных активов и пр. В ЦИФР создаются и развиваются технологические, а затем и организационные возможности создания цифровых финансовых услуг и даже их функционально полных частей. Значительная доля цифровых решений создается вне защищенного банковского сектора, в частности - в слабо регулируемом финтехе. В пространстве ЦИФР финтех-компании получают возможность скомпоновать из «технологических участков»<sup>2</sup>, цифровую финансовую услугу «on demand (под заказ)», образовав с помощью цифровой инструментальной платформы временную технологическую цепочку трансформации финансового актива. Если на предоставление услуги нет регуляторных ограничений, то продавцом «сборки» может быть платежный агент, или финтех, страховщик или ритейлер. Таким образом в ЦИФР они становятся новыми конкурентами для банков. Это еще один фактор изменения «фронта конкуренции» за доходы в финансовом секторе.

Но для предоставления значительной части финансовых услуг требуется лицензия и продавец должен обладать регуляторным статусом. В этом случае для продажи услуги собранной финтехом на платформе, необходима кредитная организация, и финтех, имеющий технологическое преимущество, вынужденно кооперируется с банком, имеющим преимущество регуляторное. Это снова меняет «фронт конкуренции». Несмотря на объективные барьеры получения лицензий, новые конкуренты банков уже наработали ресурсы необходимые для удовлетворения требований регулятора, и финтех создает новые банки<sup>3</sup>, а ритейл – страховых компаний<sup>4</sup>. Уже на старте преимущества таких новых субъектов

---

<sup>1</sup> Real World Assets

<sup>2</sup> Безопасность финансовых (банковских) операций. СТО БР БФБО-1.5-2023. Приложение 28. URL: <https://cbr.ru/queries/unidbquery/file/90134/3908> (дата обращения 22.10.25)

<sup>3</sup> ООО Банк "Пэйджин". URL: <https://www.cbr.ru/finorg/foinfo/?ogrn=1227800048068> (дата обращения 22.10.25)

<sup>4</sup> Маркетплейс решил подстраховаться. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8162332> (дата обращения 22.10.25)

весьма существенны, что вызывает повышенное внимание регулятора<sup>1</sup>, отвечающего за стабильность финансовой системы.

Так как мы рассматриваем адаптацию финансовых услуг в переменных условиях рынка, определяемых вариативностью предпочтений спроса, ужесточающимися требованиями информационной безопасности, внезапными санкционными барьерами и т.п., то все рассмотренные конкурентные позиции сторон являются временными. При изменениях потребностей или требований к финансовому сервису, экономический субъект, в стремлении использовать лучшие доступные решения, переходит из позиции «поставщика» в «потребителя» технологических участков и обратно. Этот миграционный процесс свойственный платформенной экономике отмечается рядом экспертов [4, 5, 6]. Мы считаем, что переменные кооперационные связи в ЦИФР отражают процесс трансформации экономической системы, основанной на «собственности» - в экономику «совместного пользования» (sharing) [7, 8, 9].

### **Заключение**

Конкурентные отношения субъектов на цифровом финансовом рынке характеризуются набором известных рыночных позиций: производитель, посредник, поставщик. Однако в ЦИФР миграция субъектов между этими статусами (позициями) существенно облегчена, а технологические возможности актуализации преимуществ переменны, что в совокупности определяет новую динамику конкуренции на цифровом финансовом рынке.

### **Список литературы**

1. Official website of CBinsights, “Everything you need to know about what Amazon is doing in financial services”, CB Insights Research March 15, 2022, URL: <https://www.cbinsights.com/research/report/amazon-across-financial-services-fintech>, (дата обращения 20.10.2025).
2. М. В. Сигова, В. А. Долбежкин, Ш. А. Егутия. Внешние финтех-риски аутсорсинга функций банков // Ученые записки Международного банковского института. – 2023. – № 2(44). – С. 34-45. – EDN QIHUKY.
3. Паштова, Л. Г. Цифровые финансовые активы: перспективы использования / Л. Г. Паштова // Финансы. – 2024. – № 1. – С. 46-52. – EDN EESXFT.
4. Marshall W., Van Alstyne, Geoffrey G. Parker and Sangeet Paul Choudary (2016), “Pipelines, Platforms, and the New Rules of Strategy”. Harvard Business Review, April 2016, pp.54–

---

<sup>1</sup> ЦБ подготовил предложения об урегулировании конкуренции для банков маркетплейсов. ТАСС 29 октября 2025. URL: <https://tass.ru/ekonomika/25486151> (дата обращения 30.10.2025)

60, 62, URL: <https://hbr.org/2016/04/pipelines-platforms-and-the-new-rules-of-strategy>, (дата обращения 12.10.2025).

5. *Платонова, Е. Д.* Платформенная экономика: степень разработанности проблемы становления и развития / Е. Д. Платонова, Л. Цзыянь // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2022. – № 9-3. – С. 408-415. – DOI 10.17513/vaael.2489. – EDN WZPZDL.

6. *Ситник, А. А.* Роль цифровых платформ в организации финансового рынка / А. А. Ситник // Lex Russica (Русский закон). – 2023. – Т. 76, № 6(199). – С. 121-127. – DOI 10.17803/1729-5920.2023.199.6.121-127. – EDN RNHHYY.

7. *Попов, Е. В.* Эволюция развития шеринг-экономики / Е. В. Попов, А. Ю. Веретенникова, А. П. Мокрушникова // Journal of New Economy. – 2023. – Т. 24, № 4. – С. 6-21. – DOI 10.29141/2658-5081-2023-24-4-1. – EDN QYTCCLD.

8. *Лучко, А. Д.* Цифровая трансформация в банковской сфере / А. Д. Лучко, Т. В. Никитина // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2024. – № 3(147). – С. 27-31. – EDN KWXTAY.

9. *Котляров, И. Д.* Платформенная трансформация и сервисизация: взаимосвязь тенденций развития экономики / И. Д. Котляров // Экономика и управление: теория и практика. – 2024. – Т. 10, № 4. – С. 40-47. – EDN UWHOAX.

УДК 336

**Ключникова Анна Игоревна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

## **ПОДХОДЫ К ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОМУ АНАЛИЗУ ФИНАНСОВЫХ АЛГОРИТМОВ, ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВ И СЕТЕВЫХ ФИНАНСОВ**

### **Аннотация:**

В статье сетей рассматривается поведение финансовых алгоритмов вблизи точек равновесия – состояний, в которых формируются новые сущности – финансовые алгоритмические институты. Определяются условия перехода системы из одного состояния в другое, а также границы устойчивости/неустойчивости финансовых алгоритмических институтов. Выдвигается положение о том, что гипотеза нестабильности Мински может служить отправной точкой методологии такого поиска, поскольку, в отличие от теории эффективного рынка (где рыночное равновесие является естественным состоянием), она определяет равновесие как временное состояние, ведущее к изменению рыночного порядка (например, ведущее к финансовому кризису). Выдвигается предположение, что закрепление институциональных форм за финансовыми алгоритмами можно рассматривать как достаточно нестабильное явление, которое может меняться со временем.

### **Ключевые слова:**

Институциональная экономика, финансовый рынок, финансовые алгоритмические институты, цифровые финансы, сетевые финансы.

UDC 336

**Klioutchnikova Anna Igorevna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Postgraduate student

## **APPROACHES TO THE INSTITUTIONAL ANALYSIS OF FINANCIAL ALGORITHMS, DIGITAL FINANCE AND NETWORK FINANCE**

### **Abstract:**

The article examines the behavior of financial algorithms near equilibrium points, states in which new entities are formed – financial algorithmic institutions. The conditions of the system's

transition from one state to another are determined, as well as the limits of stability/instability of financial algorithmic institutions. The author suggests that the Minsky instability hypothesis can serve as a starting point for the methodology of such a search, since, unlike the theory of an efficient market (where market equilibrium is a natural state), it defines equilibrium as a temporary state leading to a change in the market order (for example, leading to a financial crisis). It is suggested that the consolidation of institutional forms for financial algorithms can be considered as a rather unstable phenomenon that may change over time.

**Keywords:**

Institutional economics, financial market, financial algorithmic institutions, digital finance, network finance.

## **1. Введение**

Для анализа и понимания технологической трансформации, происходящей в финансовом секторе, необходимо привлекать и использовать различные научные направления и подходы. Институциональные и эволюционные методы изучения технологических изменений позволяют объяснять, документировать и осмысливать изменения, происходящие в сфере финансов. В то же время институциональные аспекты финансовых процессов пока не получили должного признания ни в институциональной экономике, ни в финансовой науке. Тем не менее, они позволяют выявлять тенденции, закрепляющиеся в новых социальных практиках. Институциональные трансформации, происходящие на стыке алгоритмических, цифровых и сетевых процессов, фиксируются во многих современных институтах. Эти трансформации оказывают фундаментальное влияние на общество и во многом определяют направление эволюции рыночной структуры и меняющийся состав ее участников в финансовом секторе.

Цифровизация и алгоритмизация рынка влияют не только на скорость, удобство, прозрачность и доступность финансового обслуживания. Сетевая цифровизация и алгоритмизация рынка – сложные явления. В институциональном контексте они затрагивают фундаментальные основы и принципы функционирования как финансов, так и человеческих взаимоотношений, преобразуя мир и окружающую среду, а также систему ценностей и приоритетов. В целом, институциональная организация финансовых алгоритмов меняет поведение рыночных агентов и влияет на стабильность систем и их компонентов.

Влияние финансовой алгоритмизации на онлайн-пространство сложно переоценить: она устанавливает новые обычаи, нормы и правила социально-

экономического взаимодействия, бросая обществу новые вызовы. Наблюдаются значительные изменения в социальном бытии человека. Одни аспекты жизни теряют актуальность, другие трансформируются и обновляются. Появляются также новые социально-экономические практики, объединяющие финансовое, коммерческое, информационное и социальное взаимодействие.

В статье выдвигается следующая гипотеза: институциональная трансформация финансовых алгоритмов определяется механизмом, закрепляющим устойчивость новых образований.

## 2. Особенности институционального анализа основных процессов технологической трансформации финансового рынка

Алгоритмические технологии становятся важными институтами в онлайн-сетевом пространстве [1]. Несмотря на связь и взаимодействие цифрации, алгоритмизации и сетевизации финансов между ними есть существенные различия, которые позволяют институционалистам по-разному их изучать и оценивать (Таблица 1).

Таблица 1 – Сравнительный анализ подходов институционализма к алгоритмизации, цифрации и сетевизации

Направления / Критерии	Алгоритмический институционализм	Цифровой институционализм	Онлайн-сетевой институционализм
<b>Фокус исследования</b>	Роль алгоритмов в институтах	Трансформация институтов под влиянием цифровых технологий	Сетевые структуры в онлайн-среде
<b>Предмет</b>	Технологические системы как институты	+ широкий спектр экономических и социальных изменений	Институционализация сетевых структур
<b>Метод</b>	Правовой анализ, этические исследования	Экономический анализ, кейс-исследования	Сетевой анализ, социологические методы
<b>Ключевые проблемы</b>	Прозрачность, ответственность алгоритмов, риски для демократии	Трансакционные издержки, институциональные ловушки, новые формы власти	Институционализация сетей, роль государства в регулировании

<b>Примеры исследований</b>	Анализ алгоритмического управления в правосудии	Влияние цифровых платформ на экономику	Изучение онлайн-сообществ и их институциональных основ
-----------------------------	---	--	--

*Источник: Составлено автором.*

Финансовые алгоритмические системы обрабатывают большие наборы данных, полученных из различных сетей. Они проникают в нефинансовые сети. В результате появляется новый профессиональный класс – кодирующая элита. Эта группа консолидировала власть благодаря своему техническому контролю над цифровыми средствами производства [2]. Она продвигает алгоритмические системы в онлайн-сети [3]. Постоянно происходит внедрение методов математической оптимизации в финансах и во многих других сферах, тем самым трансформируются многие процессы и формируется алгоритмическое посредничество в сетевой среде [4]. Определяющим во всех этих процессах является переход к алгоритмическому посредничеству и управлению финансовыми процессами, которое происходит в ходе формирования устойчивых алгоритмических практик [5].

Алгоритмы предлагают более обширное понимание больших данных, современных механизмов их обработки и использования в управлении, в частности в принятии решений и управлению рисками, что позволяет перейти привлекать их к выполнению в автоматическом режиме функций обычных институтов [6]. Создание цифровых двойников позволяет симулировать и проигрывать различные ситуации, что открывает новые перспективы для управления [7].

### **3. Сетевой подход к анализу взаимодействия финансовых и нефинансовых сетей**

Сетевой подход обладает гибкостью и универсальностью, позволяя исследовать финансовые структуры и процессы независимо от их географической и хронологической удалённости. В рамках сетевой методологии можно рассматривать не только внутренний финансовый рынок как замкнутую систему, но и влияние на него других рынков, и на этой основе определять условия зависимости и независимости рыночных структур и отдельных участников. Более того, сетевая методология с качественной точки зрения

органично вписывается в дискурс не только информатики, но и современных финансовых, экономических и социальных наук.

Финансы всегда учитывали коммуникативный характер взаимодействия. Однако в последнее время наблюдается новый коммуникативный сдвиг, связанный с растущим акцентом как на содержании, так и на форме взаимодействия участников финансового процесса. В центре многих концепций, как финансовых, так и социальных, находится проблема коммуникации как важнейшего условия не только финансового, но и социального существования и развития.

В рамках сетевого подхода к финансам коммуникация также занимает доминирующее положение. Интерактивное общение обеспечивает качественный диалог между участниками финансового рынка, что способствует формированию единого сетевого дискурса, интегрирующего финансовые и ряд других интересов и взаимодействий.

Несомненным преимуществом теории сетей в финансовых исследованиях и институциональных подходах является то, что категориально-понятийный аппарат этих направлений исследований включает понятия сетевой финансовой культуры, сетевой финансовой логики и сетевой финансовой институционализации. Эти три концепции активно продвигаются в современной исследовательской повестке. Их можно считать основополагающими для изучения специфики функционирования как финансовых сетей, так и их интеграции с нефинансовыми сетями.

Изучение динамических финансовых и нефинансовых сетей, описание того, как состояния каждой сети изменяются с течением времени в соответствии с заданными правилами и как они взаимодействуют, имеет основополагающее значение для понимания сложного поведения и анализа точек их взаимодействия.

Важнейшим аспектом анализа таких сетей является определение их поведения вблизи точек равновесия — состояний, в которых создаются и функционируют новые сущности — финансовые алгоритмические институты. Они возникают и сохраняются, если взаимодействие между системами остается неизменным или ненарушенным.

Прямой анализ нелинейных динамических систем может быть сложным из-за их чувствительности к начальным условиям и параметрам. Существует ряд методов, позволяющих проводить такой анализ. Наиболее важным из них

является линеаризация, которая предоставляет инструмент для упрощения этого анализа [8].

В следующем разделе статьи представлена упрощенная схема линеаризации взаимодействия финансовых и нефинансовых систем и с ее помощью определяются основные условия устойчивости взаимодействия сетей и формирования на этой основе финансовых алгоритмических институтов.

#### **4. Моделирование взаимодействия финансовых и нефинансовых сетей и становления финансово-алгоритмических институтов**

Институциональный подход к анализу взаимодействия финансовых и нефинансовых сетей и развития финансово-алгоритмических институтов предполагает изучение не только правил, норм и механизмов, структурирующих это взаимодействие, но и самих институтов и их эволюции. Этот анализ фокусируется на том, как формальные и неформальные институты влияют на поведение экономических агентов, формируют стимулы и ограничения, а также способствуют или препятствуют развитию новых финансовых технологий.

Модель взаимодействия финансовых и нефинансовых сетей позволяет, во-первых, выявить устойчивые закономерности, возникающие в процессе взаимодействия агентов в различных сетях. Во-вторых, оценить влияние новых обычаев, норм, правил и регуляторов на поведение участников. В-третьих, определить формы, в которых новые практики внедряются в институциональные структуры. В-четвертых, отслеживать тенденции развития и возможные будущие эффекты, которые могут возникнуть в результате внедрения алгоритмических систем (например, робото-консультантов, чатов, алгоритмических прогнозов и решений). В-пятых, оптимизировать интеграцию алгоритмических систем в сетевое пространство, а также влияние на рынок и государство.

Множество агентов можно представить следующим образом:  $N = \{1, 2, \dots, n\}$ , где каждый агент  $i$  принадлежит к типу  $t_i \in \{\text{банк, страховой агент, алго-трейдер, регулятор}\}$ .

Финансовые сети  $G_F = (N_F, E_F)$ : узлы — финансовые институты, рёбра — потоки капитала, кредитов, ликвидности.

Нефинансовые сети  $G_{NF} = (N_{NF}, E_{NF})$ : узлы — платформы (e-commerce, телеком), рёбра — данные, пользовательские взаимодействия — финансовые и информационные потоки и обязательства.

Гибридные связи  $E_H \subseteq N_F \times N_{NF}$ : интеграция финансовых сервисов в нефинансовые платформы (например, «купить в рассрочку» в онлайн-магазине).

Правила взаимодействий:

- 1) функциональные ограничения -  $C_i(\mathbf{x}_i) \leq 0$ , где  $\mathbf{x}_i$  — вектор действий агента  $i$  (например, лимиты на риск, требования к резервам).
- 2) функции стимулов  $S_i(\mathbf{x}_i) \geq 0$  (налоговые льготы, субсидии за «зелёные» инвестиции).
- 3) штрафы  $P_i(\mathbf{x}_i) = \max\{0, \lambda_i \cdot (C_i(\mathbf{x}_i) - \delta_i)\}$ , где  $\lambda_i$  — ставка,  $\delta_i$  — допустимое превышение.

Алгоритмические системы – операторы преобразований входных данных в решения:

$$\mathbf{y}_i = A_i(\mathbf{z}_i; \theta_i), \quad (1)$$

где  $\mathbf{z}_i$  — входные данные (рыночные котировки, профили пользователей);  $\theta_i$  — параметры алгоритма (веса нейросети, правила торговли);  $\mathbf{y}_i$  — выходные решения (покупки/продажи, кредитные рейтинги).

Динамику взаимодействия сетей можно представить следующим обычным дифференциальным уравнением, которое характеризует изменение состояния агента во времени:

$$\frac{d\mathbf{x}_i}{dt} = f_i(\mathbf{x}_i, \mathbf{x}_{-i}, I, A) + \epsilon_i, \quad (2)$$

где  $f_i$  — функция реакции (приток вкладов в зависимости от ставок конкурентов, доверия и других преимуществ) на действия других агентов  $\mathbf{x}_{-i}$ , институты  $I$  и алгоритмы  $A$ ;  $\epsilon_i$  — экзогенный шум (ошибки, шоки рынка, кибератаки).

Равновесное состояние и устойчивость системы достигается в ходе установления институционального равновесия при следующих условиях:

- 1) все агенты удовлетворяют ограничениям:  $C_i(\mathbf{x}_i^*) \leq 0$  при  $\forall i$ ;
- 2) ни один агент не может улучшить полезность, меняя стратегию:  $U_i(\mathbf{x}_i^*, \mathbf{x}_{-i}^*) \geq U_i(\mathbf{x}_i, \mathbf{x}_{-i}^*)$  при  $\forall \mathbf{x}_i$ ;
- 3) алгоритмы не создают системных рисков (например, каскадных падений или взлетов акций, ликвидаций, дефолтов).

Устойчивость институционального равновесия при взаимодействии финансовых и нефинансовых сетей в условиях действия алгоритмических механизмов может быть проанализирована путем линеаризации системы вокруг точки равновесия и изучения собственных значений матрицы Якоби. Это

позволяет оценить реакцию системы на малые отклонения от равновесия и определить условия её стабилизации и перехода в устойчивое состояние. Устойчивость достигается за счёт постоянных отклонений.

В теории управления и динамических системах линеаризация вокруг точки равновесия позволяет заменить исходную нелинейную систему, в данном случае систему взаимодействия финансовых и нефинансовых сетей, линейной моделью [9]. Такая замена позволяет адекватно описать поведение системы в малой окрестности равновесия посредством обычного дифференциального уравнения:

$$\frac{dx}{dt} = f(x), \quad (3)$$

где  $x$  — вектор состояний системы, а  $f(x)$  — нелинейная функция, описывающая динамику, линеаризация в точке равновесия  $x^*$  (где  $f(x^*) = 0$ ) выполняется с помощью разложения в ряд Тейлора. Если пренебречь членами высшего порядка, получим:

$$\frac{dx}{dt} \approx J(x^*)(x - x^*), \quad (4)$$

где  $J(x^*)$  — матрица Якоби, вычисленная в точке равновесия. Матрица Якоби состоит из частных производных функции  $f$  по компонентам вектора  $x$ . Она определяется в точке равновесия  $x^*$  следующим образом:

$$J_{ij} = \left. \frac{\partial f_i}{\partial x_j} \right|_{x=x^*}. \quad (5)$$

В матрице Якоби собственные значения  $\lambda$  играют ключевую роль в анализе устойчивости. Они также участвуют в институциональном закреплении явления. Их можно определить посредством решения уравнения:

$$\det(J - \lambda I) = 0, \quad (6)$$

где  $I$  — единичная матрица.

**Условия устойчивости являются следующие:**

1) если все собственные значения имеют отрицательные действительные части ( $Re(\lambda) < 0$ ), то равновесие **асимптотически устойчиво**. Малые отклонения от равновесия будут затухать со временем. Данный случай является условием превращением финансовых институтов в институты;

2) если хотя бы одно собственное значение имеет положительную действительную часть ( $Re(\lambda) > 0$ ), то равновесие **неустойчиво**. В таком случае постепенно отклонения будут расти, и система может выйти из равновесного состояния. Одним из сценариев развития финансовых алгоритмов – лишение их институциональных признаков;

3) если все собственные значения имеют неположительные действительные части и отсутствуют собственные значения с нулевыми действительными частями, то равновесие устойчиво, но не обязательно асимптотически устойчиво. Постоянные колебания вокруг положения равновесия затрудняют присвоение алгоритмам статуса институциональных.

По нашему мнению, рассматриваемые системы также могут быть проанализированы с помощью метода анализа устойчивости Александра Ляпунова. Этот метод не обязательно предполагает сходимости к точке равновесия. По сути, метод Ляпунова соответствует гипотезе Гамона Мински о финансовой нестабильности («момент Мински»). Ляпунов математически доказал возможность «равновесия» без равновесия и представил его как колебательный процесс. Значительно позже Мински предложил гипотезу, в которой состояние равновесия на рынке является частным случаем и возникает посредством колебаний.

Таким образом, в контексте институционального равновесия и устойчивости, предполагающего присвоение алгоритмам нового статуса, алгоритмы определяют динамику системы. В этой системе банки, страховые компании, регуляторы и другие агенты взаимодействуют друг с другом через финансовые и нефинансовые сети.

Финансовые институты также взаимодействуют с другими институтами и клиентами. Эти институты устанавливают правила и ограничения для взаимодействия. Контекст, в котором происходит взаимодействие, можно моделировать с помощью функций, влияющих на поведение агентов и рынка в целом. Алгоритмические системы (например, скоринговые системы, роботы-советники, рекомендательные системы и высокочастотная торговля) вносят дополнительные нелинейные эффекты в сетевые взаимодействия.

Линеаризация позволяет отслеживать флуктуации в сетях и оценивать, как они влияют на институционализацию алгоритмов, а также как изменения параметров алгоритмов и их институциональной организации влияют на устойчивость системы. Например, введение новых регуляторов или изменение параметров алгоритмических торговых систем и интеллектуальных методов принятия решений может смещать собственные значения матрицы Якоби, что приводит к изменению устойчивости равновесия.

В реальных условиях сетевые взаимодействия могут быть более сложными и нелинейными. Более того, внешние шоки могут оказывать значительное

влияние — даже малейшие отклонения, вызванные кризисами, геоэкономическими сдвигами или технологическими сбоями, могут существенно повлиять на институциональную судьбу финансовых алгоритмов. В новых условиях устойчивость системы и условия её равновесия могут меняться в зависимости от изменений таких параметров системы, как транзакционные издержки, производительность алгоритмов и уровень интеллекта системы. Приведённый выше пример линеаризации дает лишь локальную картину. Глобальное поведение системы может отличаться от описанного в нашем исследовании. Однако общую тенденцию можно выявить с помощью метода, предложенного в данной статье.

Общий принцип предлагаемой модели заключается в агрегации микроповедения, что приводит к переходу к макроэффектам. К таким макроэффектам могут относиться, например, рыночные пузыри и сбои в высокочастотной торговле. Такие ситуации возникают, когда локальные правила алгоритмических институтов вступают в противоречие с макроэффективностью рынка.

Не менее важные сбои во взаимодействии могут возникать при переходе от микро- к макроалгоритмическому поведению под влиянием лоббирования и специальных настроек алгоритмов, направленных на создание условий для нарушения ценового равновесия.

В целом, математические модели условий устойчивости перехода к институциональной организации финансовых алгоритмов позволяют формализовать институциональные правила и алгоритмические процессы, а также моделировать различные сценарии развития алгоритмов.

## **5. Заключение**

Институциональные методы исследования технологических изменений позволяет объяснить, зафиксировать и отразить происходящие в финансах изменения.

Сеть напрямую связана не только с природой социального мира (социальные сети), экономических систем (торговые, производственные и логистические сети), финансовых рынков (финансовые сети) и существующих технологий. Она также коррелируется с человеческим мышлением и направленными действиями человека. В связи с этим институциональный сетевой анализ позволяет не только описывать и характеризовать развитие алгоритмических систем как институциональных образований, но и выявлять и,

более того, определять как зависимость новых сетевых образований (*пассивная функция*) от окружения, так и их влияние на текущее и будущее состояние финансового рынка и общества в целом (*активная функция*).

Для разработки институциональных форм организации алгоритмов важно выявить точки бифуркации, определяющие переход системы из одного состояния в другое, а также определить границы устойчивости/неустойчивости финансовых алгоритмических институтов. Гипотеза неустойчивости Мински может служить отправной точкой методологии такого поиска, поскольку, в отличие от теории эффективного рынка (рыночное равновесие является естественным состоянием), она определяет равновесие как временное состояние, ведущее к изменению рыночного порядка (например, ведущее к финансовым пузырям и кризису). С этих позиций закрепление институциональных форм за финансовыми алгоритмами можно рассматривать как достаточно нестабильное явление, которое может меняться со временем.

#### Список источников

1. *Just N., Latzer M.* Governance by algorithms: reality construction by algorithmic selection on the Internet // *Media, culture & society*. 2017. Vol. 39(2). P. 238-258. <https://doi.org/10.1177/0163443716643157>.
2. *Burrell J., Fourcade M.* The society of algorithms // *Annual review of sociology*. 2021. Vol. 47(1). P. 213-237. <https://doi.org/10.1146/annurev-soc-090820-020800>.
3. *Boyar J., Favrholt L.M., Kudahl C., Larsen K.S., Mikkelsen J.W.* Online algorithms with advice: A survey // *ACM Computing Surveys (CSUR)*. 2017. Vol. 50(2). P. 1-34. <https://doi.org/10.1145/3056461>.
4. *Rella B.P., Asundi S., Kumawat R., Pujari T.D., Kaushik K., Arora A.S.* AI-Driven Network Optimization for Real-Time Financial Data Streaming in High-Frequency Trading Systems. In *2025 4th OPJU International Technology Conference (OTCON) on Smart Computing for Innovation and Advancement in Industry 5.0*. IEEE. 2025. P. 1-6.
5. *Brady W.J., Jackson J.C., Lindström B., Crockett M.J.* Algorithm-mediated social learning in online social networks // *Trends in Cognitive Sciences*. 2023. Vol. 27(10). P. 947-960.
6. *Glaser V.L., Sloan J., Gehman J.* Organizations as algorithms: A new metaphor for advancing management theory // *Journal of Management Studies*. 2024. Vol. 61(6). P. 2748-2769. <https://doi.org/10.1111/joms.13033>.
7. *Lazar S.* Governing the algorithmic city // *Philosophy & Public Affairs*. 2025. Vol. 53(2). P. 102-168. <https://doi.org/10.1111/papa.12279>.
8. *Lee H.G.* Linearization of nonlinear control systems. Singapore: Springer. 2022. 157-225. <https://doi.org/10.1007/978-981-19-3643-2>.

9. *Tian G.* Numerical simulation of financial fluctuation period based on non-linear equation of motion // *International Journal of Computer Applications in Technology*. 2024. Vol. 74(3):171-185. <https://doi.org/10.1016/j.chaos.2025.117257>.

УДК 33

**Селюгина Светлана Викторовна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
директор факультета экономических и прикладных наук

## **ЦИФРОВАЯ УЯЗВИМОСТЬ КОРПОРАТИВНЫХ ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМ БАНКОВ КАК ФИНАНСОВЫЙ РИСК**

### **Аннотация:**

В статье представлены основные составляющие и характеристики финансовых показателей при комплексных деструктивных воздействиях на банковские корпоративные информационные системы, определены ключевые метрики для оценки финансового воздействия с целью минимизации финансовых последствий.

### **Ключевые слова:**

Корпоративные информационные системы, метрики, финансовые показатели, комплексные деструктивные воздействия, банки, финансовые последствия.

UDC 33

**Selugina Svetlana Viktorovna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Director of the Faculty of Economic and Applied Sciences

## **DIGITAL VULNERABILITY OF BANK CORPORATE INFORMATION SYSTEMS AS FINANCIAL RISK**

### **Abstract:**

This publication outlines the core components and characteristics of financial indicators in the context of complex destructive cyber incidents targeting banking corporate information systems. It defines key metrics for assessing financial impact with the aim of mitigating financial consequences.

### **Keywords:**

Corporate information systems, metrics, financial indicators, complex destructive cyber incidents/attacks, banks, financial consequences.

## Введение

Под влиянием развития информационно-коммуникационных технологий (облачные вычисления, Big Data, AI и IoT) современная банковская экосистема претерпевает существенные изменения. Стандартные и традиционные бизнес-процессы банков, кредитных учреждений и других финансовых организаций модифицируются и проходят стадию цифровой трансформации, повышая свою эффективность, удобство для клиентов, конкурентоспособность и безопасность операций. На данный момент 95% всех банковских операций осуществляются через цифровые каналы, корпоративные информационные системы (далее – КИС). Компонентами современных банковских КИС стали:

- платформы самообслуживания (онлайн-банкинг, мобильные приложения, интернет-порталы);
- роботизация и автоматизация (чат-боты и иные роботизированные процессы обрабатывающие запросы клиентов и ускоряющие запросы);
- системы аналитики и управления рисками (инструменты аналитики для оценки кредитоспособности заемщиков, выявления схем мошенничества и оптимизации бизнес-процессов банков);
- облачная инфраструктура;
- системы безопасности и защиты данных.

Цифровые каналы и КИС превратились из вспомогательного инструмента в основной актив банков, кредитных учреждений и финансовых организаций. Комплексные деструктивные воздействия (далее – КДВ) на банковские КИС – будь то инсайдерские угрозы (умышленные или случайные действия сотрудников), кибератаки (DDoS-атаки, ransomware, целевые атаки APT), техногенные сбои (отказы оборудования, программные ошибки) или физические угрозы (умышленное или случайное повреждение ИТ-инфраструктуры) – трансформируются в прямые финансовые потери, измеряемые значительными величинами. По данным отчёта IBM и Ponemon Institute «Стоимость отчета об утечке данных 2025 года» в 2025 году средний ущерб от одного инцидента информационной безопасности (утечек данных) составила 4,4 млн долларов США, из них в финансовой сфере – 5,8 млн долларов США<sup>1</sup>, демонстрируя

---

<sup>1</sup> Стоимость отчета об утечке данных 2025 года. IBM. URL: <https://www.ibm.com/reports/data-breach> (дата обращения: 01.12.2025).

критическую важность корректного анализа и оценки финансовых показателей в банковском секторе.

## **Классификация финансовых показателей при КДВ на банковские КИС**

Классификация финансовых показателей при КДВ на КИС банковского сектора – это фундаментальный инструмент трансляции инсайдерских угроз, кибератак, техногенных сбоев или физических угроз в плоскость финансового менеджмента. Она предотвращает деструктивное воздействие из сугубо технической проблемы в управляемый финансовый риск со своими очертаемыми, конкретными метриками, бюджетом и стратегией минимизации и смягчения финансовых последствий, а также создает общий понятийный аппарат между IT-специалистами, службой безопасности, финансовым блоком и ТОП-менеджментом. Без систематизации и классификации банка, кредитное учреждение или финансовая организация действует «вслепую», не имея возможности использовать адекватные механизмы и методы защиты, страхования рисков, восстановления после КДВ, что в современной цифровой экономике напрямую угрожает финансовой устойчивости и выполнению базовых банковских функций.

Классификация финансовых показателей при КДВ на банковские КИС представлена на рисунке 1.

К прямым финансовым потерям можно отнести следующие финансовые показатели:

- операционные убытки, к ним относятся потери от простоя критически важных систем (например, Core Banking, платежные системы, онлайн-банкинг);
- компенсационные выплаты или средства, выплачиваемые клиентам за ограничение доступа к их активам, продуктам или сервисам;
- стоимость восстановления – затраты на аварийное восстановление данных, продуктов, сервисов и систем;
- выкуп данных/систем (например, платежи киберпреступникам при ransomware-атаках) [1].

Регуляторные и правовые издержки включают следующие финансовые показатели:

- штрафы регуляторов, включают штрафы за нарушение требований Центрального банка Российской Федерации, Федерального закона «О персональных данных» от 27.07.2006 №152-ФЗ, PCI DSS<sup>1</sup>, GDPR<sup>2</sup> и др.;
- судебные издержки или расходы на юридическое сопровождение информационных инцидентов;
- обязательные аудиты. Показатель включает расходы на независимую оценку последствий КДВ и проверок после инцидентов.



Рисунок 1 – Финансовые показатели при КДВ на банковские КИС

Источник: составлено автором по [2, 3, 4 и 5]

Косвенные финансовые последствия определяются следующими экономическими показателями:

- репутационный ущерб, данный показатель строится на оценке снижения рыночной капитализации и оттока депозитов;
- увеличение стоимости страхования, включая рост премий при киберстраховании;
- потеря конкурентных преимуществ - показатель определяется снижением доверия при внедрении новых цифровых продуктов, сервисов и систем.

<sup>1</sup> Payment Card Industry Data Security Standard — международный стандарт безопасности данных платёжных карт, разработанный крупнейшими платёжными системами: Visa, MasterCard, American Express, Discover и JCB.

<sup>2</sup> General Data Protection Regulation — Общий регламент по защите данных (Общий регламент защиты персональных данных) — нормативный акт Европейского союза (ЕС).

## Ключевые метрики для оценки финансового воздействия

Показатели операционной непрерывности (Business Continuity Indicators) представляют собой систему количественных и качественных метрик, позволяющих оценить экономические последствия нарушения функционирования банковских КИС. Их основное назначение — трансформация временных и технических параметров простоя в финансовые величины, понятные для службы безопасности, финансового блока и ТОП-менеджмента. Показатели операционной непрерывности представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Показатели операционной непрерывности

Показатель	Формула расчета	Бенчмарк <sup>1</sup> для банков
Стоимость простоя в час (Cost of Downtime - CoD)	(Почасовая выручка × 40%) + (Почасовые операционные затраты × 100%) + (Штрафы и компенсации)	150 000 - 450 000 долларов США /час
Экономический ущерб от инцидента (Economic Impact of Incident - EII)	CoD × Время простоя + Стоимость восстановления + Регуляторные штрафы	Зависит от масштаба инцидента
Стоимость восстановления данных (Data Recovery Cost - DRC)	(Время восстановления × Стоимость труда специалистов) + (Стоимость замены оборудования) + (Лицензии на инструменты восстановления)	10 000 - 200 000 долл США

Источник: составлено автором по **аналитическим отчётам** консалтинговых компаний (Gartner<sup>2</sup>, Forrester<sup>3</sup>, McKinsey<sup>4</sup>) и специализированных агентств в области кибербезопасности и устойчивости бизнеса.

**Показатели регуляторного риска** — это меры, которые позволяют оценить уровень риска, связанного с несоблюдением внешних или внутренних норм, и определить потенциальные последствия. Регуляторный риск — это риск

<sup>1</sup> Термин «бенчмарк» (от англ. benchmark — «ориентир», «эталон») имеет разные значения в зависимости от контекста. Бенчмаркинг для банка — это процесс сравнения деятельности банка с деятельностью других подобных учреждений.

<sup>2</sup> Gartner — американская исследовательская и консалтинговая компания, специализирующаяся на рынках информационных технологий. URL: <https://www.gartner.com/en>

<sup>3</sup> Forrester — американская исследовательская и консалтинговая компания; один из ключевых исследователей рынков информационных технологий, наряду с Gartner и IDC.

<sup>4</sup> McKinsey & Company — международная консалтинговая компания, специализирующаяся на стратегическом управлении, цифровой трансформации и операционной эффективности. URL: <https://www.mckinsey.com/>

возникновения убытков из-за несоблюдения законодательства, положений внутренних документов, стандартов саморегулируемых организаций (если они обязательны для организации), а также в результате применения санкций со стороны надзорных органов [6]. Показатели регуляторного риска и их метрики представлены в таблице 2.

Таблица 2 – Показатели регуляторного риска

Показатель	Нормативная база	Типовой диапазон штрафов
Потенциальный штраф за утечку данных	Статья 13.11 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях (КоАП РФ)	100 000 – 500 000 руб или 2-4% оборота компании
Штраф за нарушение бесперебойности	Положение Банка России №684-П <sup>1</sup>	До 0,1% от Уставного капитала
Издержки на соответствие после инцидента	Положение Банка России № 683-П <sup>2</sup>	50 000 – 500 000 долларов США на дополнительные контрольные механизмы

*Источник: составлено автором*

Ключевые метрики рыночных экономических показателей для оценки финансового воздействия КДВ на банковские КИС представлены в таблице 3.

Таблица 3 – Рыночные показатели и их метрики

Показатель	Методика оценки	Типовое влияние
Снижение рыночной капитализации	Сравнение с фондовыми индексами за 30 дней до и после инцидента	-1% до -15% в течение 5 торговых дней
Отток клиентских средств	Анализ изменений в депозитной базе в течение 90 дней после инцидента	0,5% - 5% от розничных депозитов
Рост стоимости фондирования	Изменение спредов по кредитным дефолтным свопам (CDS)	+10 - +50 базисных пунктов

<sup>1</sup> Положение Банка России от 17.04.2019 №684-П "Об установлении обязательных для некредитных финансовых организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении деятельности в сфере финансовых рынков в целях противодействия осуществлению незаконных финансовых операций"

<sup>2</sup> Положение Банка России от 17 апреля 2019 года №683-П «Об установлении обязательных для кредитных организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении банковской деятельности в целях противодействия осуществлению переводов денежных средств без согласия клиента»

*Источник: составлено автором по аналитическим отчётам консалтинговых компаний (Gartner, Forrester, McKinsey) и специализированных агентств в области кибербезопасности и устойчивости бизнеса*

### **Заключение**

Финансовые показатели при КДВ на КИС банков, кредитных учреждений и других финансовых организаций перестали быть теоретической категорией и превратились в конкретные метрики, напрямую влияющие на прибыльность и устойчивость финансовых институтов. Современный подход требует интеграции оценки информационных инцидентов и угроз в общую систему финансового управления учреждением, включая бюджетирование, риск-менеджмент и стратегическое планирование. Только комплексный учет всех компонентов финансового воздействия — от прямых операционных потерь до долгосрочных репутационных последствий — позволяет банкам, кредитным учреждениям и другим финансовым организациям адекватно оценивать риски и эффективно распределять ресурсы для защиты критически важных информационных активов.

В цифровую эпоху защита банковских КИС — это не статья затрат, а инвестиция в финансовую устойчивость банка, с четко измеримым возвратом на инвестиции (ROSI<sup>1</sup>) и прямым влиянием на ключевые показатели эффективности работы финансового учреждения.

### **Список источников**

1. *Ионов В.М.* Технологии обработки денежной наличности / В. М. Ионов. Москва: ЦИПСИР, 2012.
2. *Лебедева И.А.* Цифровая трансформация банковского сектора России: возможности и риски для банков и их клиентов // Социальные новации и социальные науки. 2022. № 1. С. 74–85.
3. *Дудин М.Н., Шкодинский С.В., Усманов Д.И.* Ключевые тенденции и закономерности развития цифровых бизнес-моделей банковских сервисов в Индустрии 4.0 // Финансы: теория и практика. 2021. № 25(5). С. 59–78. DOI: 10.26794/2587-5671-2021-25-5-59-78. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=46956330>.
4. *Шкодинский С.В., Дудин М.Н., Усманов Д.И.* Анализ и оценка киберугроз национальной финансовой системе России в цифровой экономике // Финансовый журнал. 2021. № 13(3). С. 38–53. DOI: 10.31107/2075-1990-2021-3-38-53.

---

<sup>1</sup> Return on Security Investment — это показатель, который характеризует экономическую эффективность инвестиций в механизмы безопасности.

5. Шкодинский С.В., Крупнов Ю.А., Толмачев О.М. Цифровая трансформация банковских бизнес-моделей и проблемы обеспечения кибербезопасности // Вестник Евразийской науки. 2023. Том 15. №. 3. С. 1-14. URL: <https://esj.today/PDF/08ECVN323.pdf>.

6. Старостин М.Г. Показатели оценки регуляторных рисков // Экономические науки. 2019. №174. С. 117-121. DOI: 10.14451/1.174.117.

УДК 336.13

**Смирнова Юлия Андреевна**

Российская Федерация, Москва

Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов  
Российской Федерации

Аналитик Центра бюджетных реформ

## **ТРАНСФОРМАЦИЯ ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ФЕДЕРАЛЬНЫМ ИМУЩЕСТВОМ**

### **Аннотация:**

Представленный в настоящей статье обзор демонстрирует, как в различных институциональных условиях трансформировались подходы к управлению федеральным имуществом, какие инструменты управления были ключевыми на разных исторических этапах. Выявлены недостатки современных инструментов управления федеральным имуществом и определены перспективные направления их развития.

### **Ключевые слова:**

Государственная собственность, имущество, федеральное имущество, управление федеральным имуществом, государственное имущество, приватизация, концепции управления государственным имуществом.

UDC 336.13

**Smirnova Yulia Andreevna**

Russian Federation, Moscow

Research Financial Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation  
Analyst of the Center of Budget Reforms

## **TRANSFORMATION OF APPROACHES TO FEDERAL PROPERTY MANAGEMENT**

### **Abstract:**

The review presented in this article demonstrates how approaches to the management of federal property were transformed under different institutional conditions, what management tools were key at various historical stages. The shortcomings of modern public property management tools are identified, and promising directions for its development are outlined.

### **Keywords:**

State ownership, property, federal property, federal property management, state property, privatization, public property management concepts.

Управление публичным имуществом является одним из ключевых элементов функционирования публичной власти, непосредственно влияя на темпы экономического роста, наполняемость бюджета и конкурентную среду. В России данный процесс характеризуется сложной эволюцией нормативно-правовой базы и управленческих инструментов, которые трансформировались при различных институциональных условиях. Целью данного обзора является анализ ключевых инструментов и эволюции подходов к управлению имуществом, находящимся в собственности Российской Федерации, выявление недостатков и направлений их совершенствования.

Одним из признаков государства является обладание ограниченной территорией, поэтому фактически необходимость решения вопросов, связанных с управлением государственной собственностью, возникла одновременно с появлением государственности. Становление Древнерусского государства принято относить к IX веку, когда основой имущественных отношений была «общинная» собственность на землю. С усилением княжеской власти наряду с собственностью общин начала формироваться «казна княжеская», которая постепенно приобретала черты государственной собственности за счет ее преимущественного использования для реализации публичных функций<sup>1</sup>. Лишь в XVI веке, во времена правления Иоанна Грозного, были впервые законодательно разграничены личные владения государя, «опричина», и государственная собственность, «земщина»<sup>2</sup>. В то же время был сформирован Поместный приказ, орган государственного управления, в ведении которого находились вопросы распоряжения землевладениями.

Новым этапом развития правового регулирования вопросов собственности стало издание в 1649 г. Соборного Уложения, которое среди прочих положений закрепило основные формы феодального землевладения: вотчину и поместье<sup>3</sup>. На вотчины распространялось абсолютное право собственности, поэтому они

---

<sup>1</sup> Смирнова И.В. Управление недвижимостью города: учебное пособие / И.В. Смирнова; С.-Петербург. гос. инженер.-экон. ун-т СПб. : СПбГИЭУ, 2009.

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> Там же.

могли передаваться по наследству, тогда как поместья предоставлялись за службу и первоначально не наследовались. Кроме того, Соборное Уложение впервые регламентировало понятие «угодья», равнозначное современному понятию «сервитуты», закрепляло необходимость регистрации сделок с недвижимостью, устанавливало ответственность за преступления в отношении имущества, ограничивало права церкви в части распоряжения имуществом [1].

Реформы Петра I ознаменовали переход к активной государственной политике, в том числе в части управления имуществом. Принятые в период его правления меры регулирования были направлены на концентрацию ресурсов для решения масштабных государственных задач: введена монополия государства на недра и леса, установлены ограничения на оборот земель, в частности ужесточены условия в отношении церковного имущества, уравнены права наследования поместий и вотчин, а также установлено право изымать неиспользуемое имущество промышленных предприятий в пользу казны [1, 2]. Контроль над государственным имуществом перешел в ведение Вотчинной коллегии, сформированной на основе Поместного приказа.

Правовая доктрина того времени подразделяла имущество на три категории: общественное (находилось в общем пользовании), казенное (приносило доход и было закреплено за учреждениями) и камеральное (обеспечивало содержание монарха и его двора)<sup>1</sup>. Примечательно, что уже к концу XVII века государство допускало передачу казенного имущества в управление частным лицам на праве посессионного владения, предусматривавшего его возврат в казну в случае неэффективного использования [2, 3].

В XIX веке в ходе очередной административной реформы вопросы распоряжения государственной собственностью, в том числе крепостными крестьянами, были переданы Министерству финансов, которое в качестве единственного результата управления имуществом видело получение дохода от его использования. Однако в целях создания условий для освобождения крестьян от крепостной зависимости возникла потребность в специализированном ведомстве, которое должно было подготовить реформу государственной деревни

---

<sup>1</sup> Там же.

и решить вопрос обеспечения крестьян земельными наделами. Так, в 1837 г. было учреждено Министерство государственных имуществ [3].

Прогресс в развитии права собственности, достигнутый благодаря отмене крепостного права в 1861 г., создал условия для развития рыночных условий землепользования. Это происходило за счет бывших крепостных крестьян, которые более не рассматривались как часть государственного имущества, а стали самостоятельными участниками правоотношений. В этот период ввиду усложнения структуры государственного хозяйства велась активная работа по систематизации правовых норм, в частности регулирующих земельно-имущественные отношения [2]. Однако Первая мировая война и революция ограничили развитие института имущественных отношений и его правового регулирования.

В советскую эпоху частная собственность была упразднена, управление осуществлялось государственными органами и партийными структурами централизованно. Были закреплены две основные формы собственности: государственная и колхозно-кооперативная [4]. Ключевым подходом к управлению стало обеспечение функционирования плановой экономики через контроль всех средств производства и материальных ресурсов.

Формирование современной структуры государственного сектора и системы управления государственной собственностью в России является прямым следствием институциональных преобразований, инициированных в период перехода от плановой к рыночной экономике. Исходной институциональной средой выступило наследие советской экономической системы, характеризовавшееся наличием обширной сети государственных учреждений, финансируемых по сметному принципу. Сметное финансирование, основанное на индексации показателей предыдущего периода, создавало институциональную ловушку, консервирующую затратные механизмы и не способствующую повышению эффективности механизмов управления публичным имуществом.

В этих условиях Правительством Российской Федерации был избран курс на ускоренный переход к социально-ориентированной рыночной экономике, центральным элементом которого стала масштабная программа приватизации. Институциональное оформление этого процесса происходило поэтапно. Первоначально правовое регулирование было фрагментированным, а определение приватизации ограничивалось государственными и

муниципальными предприятиями. Более широкая юридическая конструкция была введена лишь с принятием Федерального закона от 21.07.1997 № 123-ФЗ<sup>1</sup>, который определил приватизацию как возмездное отчуждение собственности публично-правовых образований в пользу физических и юридических лиц.

Первый, «ваучерный» этап приватизации, последовавший за принятием Закона РФ № 1531-1<sup>2</sup>, имел четко выраженную политико-экономическую, а не управленческую цель. Его ключевой задачей было не построение эффективной системы управления публичной собственностью, а форсированное создание широкого слоя частных собственников, который стал бы социальной опорой для дальнейших реформ по формированию рыночной экономики. Однако достигнутый результат оказался неоднозначным. Несмотря на формальную приватизацию свыше 110 тысяч предприятий, слой ответственных частных собственников сформировать не удалось [5]. В результате предоставленных льгот контроль над активами перешел преимущественно к трудовым коллективам и бывшим директорам, изначально сопротивлявшимся реформе. Низкая доходность ваучерного способа на фоне либерализации цен и массовая продажа государственных активов по цене ниже рыночной предопределили низкую эффективность данного этапа с точки зрения фискальных результатов и создания конкурентной среды [5, 6].

Второй, «денежный» этап, начатый в 1994 г., был нацелен на решение новых задач: структурную перестройку экономики и привлечение стратегических инвесторов. Институциональной новацией этого периода стало проведение залоговых аукционов, которые, с одной стороны, позволили в краткосрочной перспективе увеличить доходы бюджета и вовлечь значительные объемы государственного имущества в хозяйственный оборот, заложив основы рынка недвижимости<sup>3</sup>. С другой стороны, данный механизм был подвергнут обоснованной критике ввиду своей непрозрачности, существенного занижения

---

<sup>1</sup> Федеральный закон от 21.07.1997 № 123-ФЗ «О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества в Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>2</sup> Закон РФ «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации» от 03.07.1991 № 1531-1 // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>3</sup> Указ Президента РФ от 22.07.1994 № 1535 «Об Основных положениях Государственной программы приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации после 1 июля 1994 года» // СПС «КонсультантПлюс».

стоимости активов и, как следствие, недостаточной экономической эффективности [5].

Таким образом, институциональные условия становления российского государственного сектора в 1990-е гг. характеризовались радикальным разгосударствлением собственности, проводимым в условиях правовой незрелости и под приоритетом политических целей над задачами формирования стратегического подхода к управлению имущественным комплексом. Сложившаяся в результате система унаследовала ряд структурных дисфункций прежней модели, одновременно сформировав новые вызовы, связанные с непрозрачностью сделок и криминализацией экономики, что в значительной степени предопределило последующие направления реформ в сфере управления федеральной собственностью.

Ключевым стратегическим документом, определяющим политику управления федеральным имуществом, до 2024 г. оставалась Концепция управления государственным имуществом и приватизацией Российской Федерации (далее – Концепция)<sup>1</sup>, утвержденная в 1999 г. Несмотря на существенные изменения экономических и политических условий, Концепция ни разу за четверть века не подвергалась содержательной актуализации.

Согласно Концепции, государственная политика в этой сфере должна быть нацелена на обеспечение роста доходов бюджета, формирование оптимальной структуры собственности, способствующей экономическому росту, интеграцию современных инструментов в процесс управления, а также использование государственного имущества для привлечения инвестиций. При этом эффективность управления федеральным имуществом определяется достижением целевых результатов деятельности или состояния объекта при максимальной экономии ресурсов<sup>2</sup>.

Практическая реализация стратегических установок Концепции началась значительно позже – с утверждением в 2013 г. государственной программы Российской Федерации «Управление федеральным имуществом»<sup>3</sup>. Изначально она была нацелена на создание институциональных условий для эффективного

---

<sup>1</sup> Постановление Правительства РФ от 09.09.1999 № 1024 «О Концепции управления государственным имуществом и приватизации в Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> Распоряжение Правительства РФ от 16.02.2013 № 191-р «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» // СПС «КонсультантПлюс».

управления, а ее ключевыми направлениями стали: определение целевой функции для каждого объекта, внедрение риск-менеджмента и системы мотивации управленцев, переход к управлению развитием объектов, совершенствование системы учета и мониторинга [7, 8]. Однако на фоне увеличения государственного сектора, зачастую сдерживающего экономический рост, приоритетным направлением реализации программы стала приватизация как инструмент сокращения доли государства в экономике. Последующие редакции программы выявили новые проблемы в сфере управления федеральным имуществом, в частности избыточность имущества, закрепленного за федеральными государственными учреждениями на праве оперативного управления [7–12].

В 2019 г. данная программа была преобразована в подпрограмму «Управление федеральным имуществом» в составе государственной программы Российской Федерации «Экономическое развитие и инновационная экономика»<sup>1</sup>, а затем, после передачи Росимущества в ведение Минфина России, была включена в государственную программу Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков»<sup>2</sup>.

В своей текущей редакции указанная государственная программа Российской Федерации сохраняет преемственность направлений, но устанавливает конкретную количественную цель – не менее чем в два раза увеличить доходы от управления федеральным имуществом к 2030 г.<sup>3</sup>. Достичь этого планируется за счет цифровизации, оптимизации состава недвижимости и снижения государственного присутствия на конкурентных рынках.

Вместе с тем сохраняется ряд системных проблем, препятствующих эффективному управлению федеральным имуществом.

Так, взамен утратившей силу Концепции не был разработан актуальный документ, определяющий концептуальные подходы к управлению имуществом

---

<sup>1</sup> Распоряжение Правительства РФ от 26.07.2019 № 1656-р «О внесении изменений в перечень государственных программ Российской Федерации, утв. распоряжением Правительства РФ от 11.11.2010 № 1950-р» // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>2</sup> Постановление Правительства РФ от 30.12.2020 № 2386 «О внесении изменений в государственную программу Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков» // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>3</sup> Постановление Правительства РФ от 15.04.2014 № 320 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации "Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков"» // СПС «КонсультантПлюс».

и стратегические направления развития соответствующих механизмов, что является существенным пробелом правового регулирования.

Актуальной проблемой на сегодняшний день остается отсутствие единой методологии оценки потребности федеральных органов государственных власти и подведомственных им федеральных государственных учреждений в недвижимом имуществе<sup>1</sup>, а также общепринятого подхода к оценке эффективности управления таким имуществом, учитывающей в числе прочих социально-экономические факторы [12].

Кроме того, сохраняется фрагментарность информационных систем учета федерального имущества<sup>2</sup>, не обеспечивающая необходимую полноту и прозрачность данных, что ограничивает их использование для принятия управленческих решений.

Указанные проблемы усугубляются отсутствием действенных механизмов текущего контроля и мониторинга фактического использования федерального имущества.

В условиях дефицитного бюджета и необходимости ответа на глобальные вызовы вопрос повышения качества управления федеральным имуществом обретает особую актуальность.

Содержательное развитие подходов к управлению публичным имуществом должно начаться с разработки новой Концепции, устанавливающей долгосрочные цели управления имущественным комплексом и основные принципы. К ключевым направлениям следует отнести внедрение единой системы показателей эффективности, учитывающей не только фискальную составляющую, но и вклад имущества в социально-экономическое развитие территорий [7, 8].

Технологической основой развития системы управления должна стать полная цифровизация учета федерального имущества. Ожидается, что к 2030 г. будет завершена модернизация подсистемы «Автоматизированная система учета федерального имущества» федеральной государственной информационно-аналитической системы «Единая система управления государственным имуществом». Это позволит сформировать цифровой профиль каждого актива,

---

<sup>1</sup> Распоряжение Правительства РФ от 31.01.2019 № 117-р «Об утверждении Концепции повышения эффективности бюджетных расходов в 2019 – 2024 годах» // СПС «КонсультантПлюс».

<sup>2</sup> Там же.

содержащий исчерпывающие данные о его характеристиках, текущем состоянии и инвестиционном потенциале<sup>1</sup>. Дальнейшим шагом станет внедрение автоматизированной поддержки принятия управленческих решений на основе технологий искусственного интеллекта.

Организационное совершенствование предполагает возможную передачу функций управления неиспользуемым федеральными государственными учреждениями имуществом, закрепленном за ними на праве оперативного управления, специализированным внебюджетным фондам с участием публично-правового образования для вовлечения таких объектов в хозяйственный оборот, в том числе за счет реализации ускоренной процедуры отчуждения неиспользуемого имущества.

Таким образом, комплексный подход к повышению качества управления федеральным имуществом, основанный на стратегическом планировании, цифровой трансформации и внедрении современных механизмов управления, позволит повысить эффективность расходов федерального бюджета, направляемых на содержание федерального имущества, и максимизировать вклад от его использования в развитие национальной экономики.

#### Список источников

1. *Чеснокова Ю.В.* История возникновения и развития института права собственности в России // Наука. Общество. Государство. 2023. Т. 11. №. 1 (41). С. 40–48. <https://doi.org/10.21685/2307-9525-2023-11-1-5>.
2. *Мантул Г.А.* Институт собственности в Российской империи // Философия права. 2014. №. 4 (65). С. 82–87. EDN: <https://elibrary.ru/tftytd>.
3. *Латыпов Р.Т., Ручкин А.В.* Система управления государственной собственностью в Российской Империи во второй трети XIX-начале XX века // Вестник Сургутского государственного педагогического университета. 2022. №. 5 (80). С. 155–163. <https://doi.org/10.26105/SSPU.2022.80.5.015>.
4. *Мантул Г.А.* Институт собственности в Советском государстве // Философия права. 2014. №. 5 (66). С. 82–88. EDN: <https://elibrary.ru/tiatvh>.
5. *Лапина Н.Ю.* Российская приватизация: история, динамика, результаты // Приватизация в России и других странах СНГ: Сб. обзоров / Центр науч.-информ. исслед. глобал. и регион. пробл.; Отв. ред. В.А. Виноградов. МОСКВА, 2003. С. 13–55. EDN: <https://elibrary.ru/oppigl>.

---

<sup>1</sup> Постановление Правительства РФ от 15.04.2014 № 320 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации "Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков"» // СПС «КонсультантПлюс».

6. *Берсенева В.Л.* Процессы разгосударствления и приватизации в России в 90-е гг. Часть 1 // Экономика региона. 2017. Т. 13. №. 2. С. 342–354. <https://doi.org/10.17059/2017-3-6>.
7. *Козлова С.В., Братченко С.А., Звягинцев П.С.* Управление государственным имуществом в современной России: эволюция концепций, инструментов, механизмов: Научный доклад. Москва: Институт экономики Российской академии наук, 2019. 60 с. EDN: <https://elibrary.ru/euprhu>.
8. *Козлова С.В., Звягинцев П.С.* Трансформация государственной программы «Управление федеральным имуществом» // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 1. С. 90–105. [https://doi.org/10.52180/2073-6487\\_2023\\_1\\_90\\_105](https://doi.org/10.52180/2073-6487_2023_1_90_105).
9. *Звягинцев П.С.* Государственная программа Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» как инструмент регулирования государственного сектора // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2017. №. 6. С. 61–73. EDN: <https://elibrary.ru/zwguoh>.
10. *Сморчкова Л.Н.* Совершенствование административно-правового регулирования в сфере управления имуществом в государственном секторе экономики // Право и практика. 2019. №. 2. С. 57–62. EDN: <https://elibrary.ru/cztrpvq>.
11. *Сморчкова Л.Н.* Развитие государственного управления публичным имуществом // Право и практика. 2022. №. 1. С. 77–81. EDN: <https://elibrary.ru/fmqgum>.
12. *Сирота В.В.* Система управления федеральным имуществом: проблемы и перспективы их решения // Государственная служба. 2023. Т. 25. №. 2 (142). С. 39–45. <https://doi.org/10.22394/2070-8378-2023-25-2-39-45>.

### СЕКЦИЯ 3. ПРАВО ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВ

УДК 347

**Гольцов Владимир Борисович**

Российская Федерация, Санкт-Петербург  
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
профессор кафедры правоведения  
доктор юридических наук, доцент  
E-mail: golz2005@yandex.ru

**Голованов Николай Михайлович**

Российская Федерация, Гатчина  
Гатчинский государственный университет  
профессор кафедры гражданско-правовых дисциплин  
кандидат юридических наук, профессор  
E-mail: golovanovnikolai@yandex.ru

#### О ПРОБЛЕМНЫХ ВОПРОСАХ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРАВА

**Аннотация:**

В статье рассматриваются проблемные вопросы специфики инвестиционного права и возникающих особенностях инвестиционных правоотношений, поднимаются дискуссионные вопросы о месте инвестиционных отношений в системе российского законодательства, освещаются дискуссионные вопросы, касающиеся субъектов, объекта, предмета и содержания инвестиционных правоотношений.

**Ключевые слова:**

Инвестиционное право, инвестиционное законодательство, инвестиции, субъекты инвестиционной деятельности, предмет и объект инвестиционного права и законодательства.

UDC 347

**Goltsov Vladimir Borisovich**

Russian Federation, Saint Petersburg  
International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Professor of the Department of Legal Studies  
Doctor of Juridical Sciences, Associate Professor  
E-mail: golz2005@yandex.ru

**Golovanov Nikolai Mikhailovich**

Russian Federation, Gatchina  
Gatchina State University  
Professor of the Department of Civil Law Disciplines  
Candidate of Juridical Sciences, Professor  
E-mail: golovanovnikolai@yandex.ru

## ON PROBLEMATIC ISSUES OF INVESTMENT LAW

### **Abstract:**

The article discusses problematic issues of the specifics of investment law and emerging features of investment legal relations, raises controversial issues about the place of investment relations in the system of Russian legislation, highlights controversial issues related to the subjects, object, subject and content of investment legal relations.

### **Keywords:**

Investment law, investment legislation, investments, subjects of investment activity, subject and object of investment law and legislation.

В сложившихся экономических условиях нашей страны инвестиционная деятельность разнообразных субъектов приобретает особый смысл и значимость, поскольку позволяет им наиболее эффективно размещать и использовать имеющиеся материальные ресурсы, денежные средства в предпринимательской и иной сферах деятельности, связанных с инвестициями. Однако сама инвестиционная деятельность, а также способы привлечения ресурсов, для реализации инвестиционных проектов нуждаются в тщательной правовой регламентации. Особо важно это подчеркнуть в условиях изменения инвестиционной политики и инвестиционного климата в Российской Федерации.

Одной из наиболее важных проблем, которая связана с сущностью множества инвестиционных правоотношений, связана с определяющим термином «инвестиции», а сами инвестиции являются при этом, особым элементом, обеспечивающим эффективное функционирование всей национальной, финансовой-кредитной системы в российской экономике.

Действующее законодательство РФ не устанавливает легального и точного определения инвестиций, но тем не менее в законе формально обозначен примерный перечень самих инвестиций, который, по сути дела, охватывает любые объекты гражданских прав, имеющие денежную оценку (абз. 2 ст. 1

Закона № 39-ФЗ от 25.02.1999 г.)<sup>1</sup>. Это в свою очередь, предопределяет широчайшие возможности для своеобразного неоднозначного толкования данного термина, с позиций нормативно правовых актов и использования разно отраслевой правоприменительной практики при реализации инвестиционных правоотношений.

В данном случае, такое определение могло бы быть выражено в действующем законодательстве, или хотя бы отражено в наиболее общем виде, где под инвестициями следует понимать вложение материальных и нематериальных ресурсов в предпринимательскую и иные виды деятельности в целях получения дохода (выгоды) в будущем. Соответственно вся совокупность инвестиционных отношений, связанных с инвестициями и рассматриваемая как комплексное инвестиционное право, – это установленная государством и охраняемая его принудительной силой совокупность правовых норм, регулирующих вложения в реализуемый участниками проект и распределения полученного по его результатам дохода (выгоды). В свою очередь инвестиционные правоотношения – это отношения их участников, обладающих субъективными правами и юридическими обязанностями в связи со сделанными вложениями.

В науке нет единства в вопросе о том, какой правовой природой обладает совокупность инвестиционных отношений. Ряд учёных считает, что таковые являются частноправовыми и потому регулируются в зависимости от их субъектного состава, либо гражданским правом, либо международным частным правом [2, с. 136]. При таком подходе не учитываются интересы государства, его органов и органов местного самоуправления, которые привлекают частных инвесторов для претворения в жизнь общественно значимых проектов и, в силу этого, прибегают преимущественно к императивному, а не к диспозитивному методу регулирования, характерному для частного права, что прямо следует из содержания ст. 11 упомянутого выше Закона № 39-ФЗ.

Приверженцы публичного права иногда используют финансовый подход и рассматривают инвестиционное право в качестве подотрасли финансового права, имея в виду как раз участие публично-правовых образований в

---

<sup>1</sup>Подробно см.: абз. 2 ст. 1 Федерального закона «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ от 25.02.1999 г., в ред., от 25.12.2023 г. № 628-ФЗ // [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_22142/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/)

аккумуляции, перераспределении и использовании денежных средств, имеющих инвестиционное предназначение [11, с. 440-448]. Но в этом случае, почему-то не замечают тот факт, что большинство инвестиционных отношений возникает всё же на договорной основе со свободным волеизъявлением сторон, а не в принудительной форме, характерной для публичной отрасли права.

Мнения других исследователей, основывается на том, что инвестиционное право это всего лишь институт предпринимательского права [1, с. 9]. Основа такого мнения, формируется на том, что у инвестиционного права, как и у предпринимательского, общая цель - получение прибыли, а соответственно, используются идентичные методы правового регулирования: частноправовой, основанный на равноправии сторон, с вкраплениями административно-правовой формы, основанной на принудительной форме исполнения решений подчиняемых строгим императивным нормам закона. Однако при таком подходе, игнорируется то, что предметы регулирования предпринимательского и инвестиционного права всё же различны. Предпринимательское право ориентировано на организации деятельности субъектов, которая приносит прибыль и порядке её осуществления по производству, реализации товаров, работ услуг, а в инвестиционном праве, ориентир концентрируется на привлечении и использовании инвестиций, и фокусируется на инвестиционных проектах, инвестиционных договорах, инвестиционных платформах, государственных гарантиях совершаемых инвестиций и т.п. Если предпринимательская деятельность рассчитана исключительно на получение прибыли, то инвестиционная деятельность помимо получения прибыли, смещается на получение иного положительного эффекта от инвестирования. В данном случае, этот иной положительный эффект, связан с государственными и общественными потребностями страны и подразумевает вложение средств государством в реализацию разнообразных социально значимых проектов (строительство больниц, школ, санаториев, спортивных сооружений, развитие науки и др.).

Основываясь на сказанном, можно выделить то, что у инвестиционного права, несмотря на схожесть его с предпринимательским, выражается собственный специфический предмет.

В литературе имеется и иное мнение исследователей, основанное на том, что инвестиционное право это самостоятельная комплексная отрасль права, объединяющую в себе нормы различной правовой направленности и, в первую

очередь, гражданского, административного, финансового, земельного [3, с. 52; 8, с. 27].

Другие авторы в противовес мнению исследователей обосновали противоположное мнение, в соответствии с которым инвестиционное право является не комплексной отраслью права, а комплексной отраслью законодательства [7, с. 5]. Надо признать, что данная точка зрения является более убедительной. Однако вопрос о комплексности отраслей законодательства, в отечественной доктрине является недостаточно проработанным. Если посмотреть через призму отраслей права, то в данном случае она совпадает с одноимённой отраслью законодательства, что мы и имеем по факту, когда говорим об инвестиционном праве и инвестиционном законодательстве. В то же время отрасль законодательства действительно может и не совпадать с отраслью права.

Примерами такого несовпадения являются горное, аграрное, медицинское, образовательное законодательство, где системообразующим принципом является не предмет и метод правового регулирования, как это имеет место применительно к системе права, а сфера государственного управления. А раз отрасль законодательства не во всех случаях выступает формой отрасли права, то приведённое выше суждение является неоправданной подменой понятий.

Необходимо отметить и то, что поскольку в науке не подвергается сомнению наличие в общественной жизни инвестиционных отношений, которые находят своё выражение в нормативных правовых актах различной отраслевой направленности, то наиболее обоснованной точкой зрения, на сегодняшний день, касающейся инвестиционного права, является отнесение его именно к комплексным правовым образованиям, где предметом упорядочивания выступает совокупность отношений, складывающихся в процессе вложения частными лицами и публично-правовыми образованиями денежных средств или других активов в соответствующие проекты. Этим обуславливается специфика как инвестиционного права в целом, так и своеобразных возникающих при этом правоотношений, которые могут: содержать возможность участия в них как отдельных юридических и физических лиц, так и их объединений; сочетать в себе как частноправовое регулирование, базирующееся на равенстве участников и отсутствии отношений власти и подчинения, так и публично-правовое, сопровождающееся преобладанием объёма полномочий у государства над полномочиями других участников правоотношения; predetermined

использование разнообразных форм инвестиций по объектам вложений, срокам, целям, рискам, формам собственности, сферам вложения и др.; предусматривать во всех случаях передачу тех или иных активов от одного лица другому; определять составление гражданско-правовых договоров, в которых стороны закрепляют объём, порядок финансирования, права и обязанности, условия передачи имущества и распределения прибыли; указывать на обязательную деятельность государства, которое принимает активное участие в управлении инвестиционной деятельностью.

Особо в инвестиционном праве следует обратить внимание именно на своеобразной управленческой деятельности государства, которое: создаёт благоприятный инвестиционный климат (налоговые льготы, льготное использование природных ресурсов, сокращение административных барьеров, залоговое обеспечение кредитования, предоставление дотаций, субсидий, субвенций и др.); обеспечивает инвесторам гарантии равенства их прав при осуществлении инвестиционной деятельности и защиты сделанных вложений; осуществляет контроль инвестиционной деятельности (лицензирование, сертификация, стандартизация, проведением экспертиз условий проектов) и её результатов; устанавливает необходимые ограничения для участия в инвестировании отдельных субъектов (иностранцев, государственных служащих) и для вложений в высокорискованные инструменты (к примеру, обязательное тестирование неквалифицированных инвесторов, вкладывающих средства в паи закрытых паевых инвестиционных фондов, в акции иностранных эмитентов, не входящих в составленный Банком России список иностранных ценных бумаг, доступных неквалифицированным инвесторам и др.).

Спецификой в инвестиционном праве обладают и его сопутствующие элементы правоотношений, такие как субъектный состав, объект и содержание.

Что касается круга субъектов рассматриваемого феномена, то в науке он является дискуссионным и зависит от понимания термина «инвестиционная деятельность».

Так предпринята, например, попытка обосновать точку зрения, что инвестором является лишь тот, кто не только участвует во вложении средств в инвестиционный проект, но и контролирует их целевое применение [4, с. 121]. Получается, что если нет упомянутого контроля, то лицо уже не инвестор, а, следовательно, никакими правами и льготами, предоставляемыми инвестору, не

обладает. В этой связи следует заметить, что указание на функцию контроля не относится к статусу инвестора, поскольку это его право, а не обязанность.

Ещё более радикальным взглядом является отказ в статусе инвестора тому, кто непосредственно участвует в создании будущего дохода. Обосновывается это тем, что такое лицо имеет достаточно широкие права для защиты своих интересов в процессе соответствующей управленческой деятельности, в отличие от того, кто только вносит в дело свои ресурсы и вынужден довериться компетенции других лиц. Именно поэтому последнему, дескать, и присваивается статус инвестора для обеспечения необходимой защиты от возможных потерь посредством предоставления дополнительных гарантий, установленных законом [9, с. 81-83].

Заметим, что законодатель определяет термин «инвестиционная деятельность» предельно широко как процесс вложения инвестиций и осуществления практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта (ст. 1 Закона № 39 от 25.02.1999 г.). Для инвестиционных правоотношений, по нашему мнению, имеет значение первая часть приведённого определения, касающаяся именно вложения инвестиций и их получения, поскольку дальнейшие практические действия связаны с использованием инвестиций, то это уже лежит за пределами самого непосредственного инвестирования.

Согласно занимаемой нами правовой позиции, субъектами инвестиционных правоотношений являются только инвесторы, то есть лица, непосредственно вкладывающие ресурсы в инвестиционный проект, и лица, получающие инвестиции и организующие их использование. Все иные участники инвестиционной деятельности – это лица, способствующие достижению конечного положительного результата от произведённых вложений. Они участвуют совершенно в других правоотношениях: поставке, подряде, комиссии, агентировании, страховании и др. К последним относятся и, так называемые, инвестиционные посредники (банки, биржи, брокеры, представители инвестиционных площадок и платформ), которые собственно обеспечивают получение инвесторами займов и кредитов, приобретают для них ценные бумаги с фиксированным доходом (акции, облигации, векселя) и другие финансовые инструменты, позволяющие получить нефиксированный доход (процентные опционы, фьючерсы, свопы).

Не менее важным и дискуссионным в науке является и вопрос об объекте инвестиционного правоотношения, что проистекает из различных взглядов на сущность правоотношения как такового. Споры сосредоточены вокруг того, является ли объектом правоотношения поведение людей, регулируемое правом, или это то, по поводу чего люди вступают между собой в правовые отношения, т.е. материализованные объекты, например, сами инвестиционные вложения [10]. Не углубляясь в дискуссию по данному поводу, на наш взгляд все же нельзя отрицать плюсы той точки зрения, которая исходит из того, что право влияет на поведение людей, регулирует его, а по сему такое поведение, вполне может быть компонентом объекта инвестиционного правоотношения. Но осмысленное поведение не является беспредметным и, применительно к вложениям инвестиций, оно всегда имеет в виду приобретение какого-либо материального или нематериального блага.

Вопрос в другом, может ли само поведение существовать отдельно вне связи с направленностью на указанные блага и подлежит ли оно в таком случае правовому регулированию? Ответ вряд ли будет положительным. Даже «бездействие» различных субъектов, которым чаще всего оперируют в дискуссиях авторы, если оно не приведёт к каким-либо материальным осязаемым результатам, не будет охватываться понятием – «объект правоотношения». В этом случае сам термин «объект» наталкивает на необходимость его воздействия на что-то.

Отсюда, под объектом инвестиционных правоотношений логичнее понимать поведение взаимодействующих между собой субъектов по поводу каких-либо благ, имеющих денежную оценку, которые вкладываются в проект и которые можно рассматривать в качестве предмета правоотношения (деньги, здания, сооружения, земельные участки, ценные бумаги, оборудование, исключительные права на изобретения, полезные модели, промышленные образцы, секреты производства, товарные знаки и др.). По итогам настоящей статьи следует отметить, что проблемные вопросы специфики инвестиционного права в ней не исчерпываются. Так, например, детальному анализу следует подвергнуть содержание и особенности инвестиционного договора, проблемы ответственности, правовой статус участников инвестиционных отношений и многие другие.

### Список источников

1. *Алексеевко А. П.* Инвестиционное право: учебное пособие / А. П. Алексеевко. Владивосток: Изд-во ВГУЭС, 2019. – С. 132.
2. *Антипова О. М.* Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем) / О. М. Антипова. Москва, Волтерс Клувер, 2007. - С. 236.
3. *Богатырев А.Г.* Инвестиционное право / А. Г. Богатырёв. Москва, Российское право, 1992. – С. 272.
4. *Бублик В. А.* Гражданско-правовое регулирование внешнеэкономической деятельности в Российской Федерации: проблемы теории, законодательства и правоприменения / В. А. Бублик. Екатеринбург, 1999. – С. 228.
5. *Доронина Н. Г., Семилютин Н. Г.* Международное частное право и инвестиции: Науч.- практ. исслед. / Н. Г. Доронина, Н. Г. Семилютин. Москва, Волтерс Клувер, 2011. - С. 393.
6. *Инвестиционная деятельность в агропромышленном комплексе: учеб. пособие / Л. В. Кудрявцева, А. А. Астраханкин.* – Краснодар: КубГАУ, 2020. – С. 93.
7. *Инвестиционное право: учебник / под ред. В. В. Гущина, А. А. Овчинникова.* – Москва, Эксмо, 2009. – С. 623.
8. *Лисица В. Н.* Инвестиционное право / В. Н. Лисица. Новосибирск, Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т., 2015. - С. 567.
9. *Майфат А. В.* Гражданско-правовые конструкции инвестирования / А. В. Майфат. Монография. Москва, Волтерс Клувер, 2006. - С. 312.
10. *Миронов В. О., Зин Н. В.* Проблема сущности объекта правоотношения. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problema-suschnosti-obekta-pravootnosheniya/viewer>
11. *Терехова Е. В.* К вопросу о финансово-правовой сущности инвестиционного правоотношения / Е. В. Терехова // Финансы, кредит и финансовое право. Москва, 2012. – С. 440-448.

УДК 336.1

**Кравченко Юлия Борисовна**

Российская Федерация, Москва

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

доцент кафедры мировой экономики и мировых финансов Факультета  
международных экономических отношений

кандидат экономических наук

## **КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА КРИПТОВАЛЮТ В РОССИИ**

### **Аннотация:**

Статья посвящена анализу современной модели регулирования крипторынка России. Предложены пять направлений развития регулирования. Обоснована необходимость соблюдения баланса между строгостью регулирования и привлекательностью национальных криптобирж.

### **Ключевые слова:**

Гибридная модель, криптовалюта, национальная инфраструктура, регулирование, санкционный риск.

UDC 336.1

**Kravchenko Julia Borisovna**

Russian Federation, Moscow

Financial University under the Government of the Russian Federation

Associate Professor of the Department of World Economy and World Finance  
of the Faculty of International Economic Relations

Candidate of Economic Sciences

## **CONCEPTUAL FRAMEWORKS FOR CRYPTOCURRENCY MARKET REGULATION IN THE RUSSIAN FEDERATION**

### **Abstract:**

The article analyzes the current model of cryptocurrency market regulation in Russia. Five directions for the development of this regulation are proposed. The necessity of maintaining a balance between the strictness of regulation and the attractiveness of national crypto exchanges is substantiated.

**Keywords:**

Hybrid model, cryptocurrency, national infrastructure, regulation, sanction risk.

В последние годы мировая система нормативно-правового регулирования крипторынка характеризуется переходом стран от полного запрета криптовалют к их официальному признанию и началу законодательного регулирования [1, с. 97]. В России вопрос регулирования рынка криптовалют приобрел особую актуальность. По оценкам Банка России, в период с октября 2024 года по март 2025 года объем потоков криптоактивов, приходящийся на россиян, составил 7,3 трлн рублей, что на 51,1% превышает объем, зафиксированный в предыдущем полугодии.<sup>1</sup> Общее количество россиян, использующих криптовалюту для различных целей, составляет порядка 20 млн человек.<sup>2</sup> При этом оплата криптовалютой товаров и услуг в России запрещена. Возможность использования криптовалюты для совершения трансграничных расчетов по внешнеторговым договорам ограничивается рамками экспериментального правового режима (далее – ЭПР), надзор за которым находится в ведении Банка России. Более 400 обменных сервисов и криптобирж, действующих в России для совершения операций с использованием криптовалюты, работают без образования юридического лица либо зарегистрированы за рубежом.<sup>3</sup> Правовое регулирование майнинга (добычи) криптовалют заслуживает отдельного рассмотрения. С 1 ноября 2024 г. вступили в силу положения Федерального закона от 08.08.2024 N 221-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», разрешающие легально добывать криптовалюты. Возможность законно заниматься майнингом получили индивидуальные предприниматели и юридические лица, зарегистрированные в специальном реестре Федеральной налоговой службы Российской Федерации. Физические лица могут добывать криптовалюту без

---

<sup>1</sup> Информационно-аналитический материал «Обзор финансовой стабильности» / Банк России: официальный сайт. URL: [https://www.cbr.ru/collection/collection/file/55878/4q\\_2024\\_1q\\_2025.pdf](https://www.cbr.ru/collection/collection/file/55878/4q_2024_1q_2025.pdf) (дата обращения: 04.11.2025).

<sup>2</sup> Криптовалюту используют около 20 млн россиян // Финам. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/kriptovalyutu-ispolzuyut-okolo-20-mln-rossiyan-20251010-1900/> (дата обращения: 04.11.2025).

<sup>3</sup> Заруцкая, Н. Каким может быть регулирование криптовалюты в России / Н. Заруцкая // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/analytics/trends/articles/2025/10/30/1150973-kakim-mozhet-bit-regulirovanie-kriptovalyuti-v-rossii> (дата обращения: 04.11.2025).

включения в реестр, но в пределах лимитов энергопотребления, установленных Правительством Российской Федерации. Спустя год после введения майнинга криптовалют в правовое поле России, в отрасли сохраняется большое количество нерешенных вопросов. Среди них – отсутствие четкого механизма реализации добытой криптовалюты внутри страны, возможности легализации ввезенного по серой схеме оборудования, а также порядка отключения майнеров при запрете деятельности.<sup>1</sup>

Основой для формирования специфичной национальной модели регулирования рынка криптовалют стало противоречие в подходах российских экономических ведомств. Банк России изначально выступал за полный запрет частных криптовалют на территории России, апеллируя к их рискованности, непредсказуемости, неконтролируемости, пирамидальной сущности и возможности отмыwania через них преступных доходов. Минфин России вместо полного запрета продвигал идею развития криптоотрасли в направлении ее законодательного регулирования, рассматривая криптоактивы как инвестиционный инструмент и потенциальный источник налоговых поступлений [2, с. 11]. Признание наличия крипторынка и его растущие объемы привели к формированию гибридной модели регулирования. В рамках этой модели криптовалюты легализованы в качестве имущества и инвестиционного инструмента при одновременном запрете на использование криптовалют в качестве законного средства платежа на территории России. Изоляция национальной денежно-кредитной системы рамками ЭПР позволяет Банку России сохранять контроль над национальной финансовой системой.

Фактически криптовалютный рынок в России находится в серой зоне, что диктует необходимость формирования концептуальных основ его регулирования. В качестве таковых могут быть предложены:

- легализация деятельности операторов криптовалютного рынка;
- выстраивание национальной криптовалютной инфраструктуры;
- формирование перечня криптовалют, допущенных к торгам;
- контроль за трансграничными криптовалютными операциями;
- создание национальных криптовалютных бирж.

---

<sup>1</sup> Заруцкая, Н. Год майнинга в правовом поле России: что изменилось в отрасли / Н. Заруцкая // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2025/11/05/1152190-god-maininga-v-pravovom-pole-rossii> (дата обращения: 05.11.2025).

Легализация деятельности операторов криптовалютного рынка может осуществляться посредством их обязательного лицензирования. Использование этого механизма диктует необходимость введения административной и/или уголовной ответственности за деятельность операторов вне контура лицензирования. Мера ответственности для физических и юридических лиц за незаконный оборот либо организацию оборота криптовалют должна основываться на сопоставимых принципах наказания за аналогичные финансовые правонарушения. Этот вектор напрямую связан с необходимостью обеспечения финансовой безопасности государства и соответствия рекомендациям FAFT в части противодействия отмыванию доходов [3, с. 105].

Выстраивание национальной криптовалютной инфраструктуры необходимо для защиты собственных граждан, обеспечения соблюдения правил работы на национальном криптовалютном рынке и получения экономического эффекта от этой работы. Для этого требуется формирование комплекса требований к функционированию национального рынка, налаживание информационного обмена между участниками криптовалютного рынка и органами государственного управления, определение форматов к предоставляемой отчетности.

Современные геополитические реалии диктуют необходимость исключения стейблкоинов, обеспеченных валютами недружественных стран, при формировании перечня криптовалют, допущенных к торгам. Представляется, что легализация и укрепление таких стейблкоинов не соответствует национальным интересам России.

Контроль за трансграничными криптовалютными операциями должен быть усилен, поскольку криптовалюты активно используются для обхода санкций, а также для нелегального вывода капитала [4, с. 104]. Это может быть обеспечено посредством формирования «белого списка» одобренных иностранных платформ из дружественных стран и/или требования к резидентам осуществлять торговые операции через национальные посреднические структуры. Требование к соблюдению цифрового комплаенса для операторов национального крипторынка обеспечит финансовую безопасность государства посредством налогового контроля и контроля за движением средств клиентов.

Создание национальных криптобирж, соединяющих национальные и зарубежные криптоплатформы, позволит вернуть инвесторов и капитал в национальное правовое поле. Возникающий в результате риск блокировки

криптовалютных кошельков на блокчейне с российским следом (санкционный риск) требует организации национального кастодиального хранения для защиты ликвидности. Развитие национальных кастодиальных сервисов является критически важным элементом суверенитета цифровых активов.

Предложенные меры концептуально соответствуют мягкой системе правового регулирования, рекомендованной к реализации в рамках разрешительной модели [5, с. 177]. Осуществление этих мер позволит сформировать достаточно изолированный национальный криптовалютный рынок, устойчивый к внешним воздействиям. Формирование такого рынка требует соблюдения баланса между строгостью национальных правил регулирования и привлекательностью национальных криптобирж. В противном случае может быть реализован риск «криминализации» миллионов российских пользователей. Если легальный контур, создаваемый национальными криптобиржами и лицензированными операторами, окажется слишком строгим, дорогим или неконкурентоспособным по сравнению с зарубежными платформами (например, из-за высоких требований к комплаенсу или ограничения по выбору активов), то большинство текущих пользователей не перейдут в национальное правовое поле. Вместо этого они продолжат использовать международные р2р-площадки, Telegram-боты и нелицензированные обменники, переводя свою деятельность из «серой» зоны в «черную», что прямо противоречит целям финансовой безопасности.

Изоляция рынка потенциально приводит к дефициту ликвидности на национальных площадках. Крипторынок по своей природе глобален, и его эффективность зависит от доступа к крупным мировым пулам ликвидности. Введение «белых списков» для иностранных платформ и требование торговать только через национальных посредников могут существенно снизить привлекательность российских бирж для крупных институциональных инвесторов. Более того, концепция исключения стейблкоинов недружественных стран, хоть и обоснована политически, может создать проблемы с трансграничными расчетами, поскольку именно долларové стейблкоины остаются наиболее ликвидным и распространенным криптовалютным инструментом в международной торговле.

Создание полноценной национальной инфраструктуры, включая кастодиальные сервисы, учетные системы и биржи, требует значительного времени и инвестиций. На возведение такой инфраструктуры требуется

минимум 2-3 года. В течение этого периода, при ужесточении ответственности за нелегальный оборот криптовалют, рынок будет находиться в состоянии правовой неопределенности и повышенного регуляторного давления. Необходимо также учитывать, что сфера децентрализованных финансов развивается быстрее, чем регуляторы успевают принимать законы, что ставит под вопрос способность национального законодательства эффективно контролировать полностью децентрализованные сервисы.

Изложенное позволяет сделать вывод, что для успешной реализации концепции государству необходим поэтапный подход, который сначала обеспечит адекватную и привлекательную легальную альтернативу, а затем будет ужесточать меры ответственности.

#### Список источников

1. Мосакова Е.А. Крипторегулирование в постпандемийный период: настоящее и будущее // Век глобализации. 2024. № 1(49). С. 95-102. EDN: <https://www.elibrary.ru/fihrxs>. <https://doi.org/10.30884/vglob/2024.01.07>
2. Панова Г.С. Особенности развития рынка криптовалют в России // Финансы, деньги, инвестиции. 2022. № 2(82). С. 10-18. EDN: <https://www.elibrary.ru/naaaeg>.
3. Дюдикова Е.И. КриптоКонтроль: как FATF и регуляторы укрощают криптовалютный Дикий Запад // Теория и практика общественного развития. 2025. № 6(206). С. 104-111. EDN: <https://www.elibrary.ru/qlbuny>. <https://doi.org/10.24158/tipor.2025.6.12>.
4. Крылова Л.В. Возможность использования цифровых валют для трансграничных платежей в условиях санкций // Финансы: теория и практика. 2024. Т. 28. № 2. С. 101-111. EDN: <https://www.elibrary.ru/eziyhg>. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2024-28-2-101-111>
5. Зайнутдинова Е.В. Модели правового регулирования оборота цифровых прав и цифровой валюты // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2023. № 4. С. 149-182. EDN: <https://www.elibrary.ru/gjthvy>. <https://doi.org/10.17323/2072-8166.2023.4.149.182>

**Миннигулова Динара Борисовна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
профессор кафедры правоведения

Санкт-Петербургский университет МВД России

профессор кафедры гражданского права и гражданского процесса

доктор юридических наук, доцент

## **ДЕТЕРМИНАЦИЯ КРИПТОБАНКОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ: ПРЕДПОСЫЛКИ ПРАВОВОЙ РЕГЛАМЕНТАЦИИ**

**Аннотация.** В статье детерминируется категория «криптобанк», с учетом существующих мировых трендов цифровой трансформации банковского сектора (формирования и обособления цифровой кредитной системы). Таким образом цель исследования – сформировать правовую дефиницию «криптобанк».

Задачи исследования: 1. Обозначить причины организационной институционализации криптобанков, 2. Выделение основных характеристик криптобанков на основе современных трендов. 3. Формулирование правовой дефиниции «криптобанк».

Методология. В ходе исследования применен диалектический метод, проведен контент-анализ научных и нормативных источников, использованы герменевтический, дескриптивный и эвристический методы.

Результаты. Выявлены национальные и международные тренды цифровизации банков. Обозначены причины организационной институционализации «криптобанков» в России. Автором обозначены их основные признаки. Также даны рекомендации по правовому регулированию деятельности криптобанков, прежде всего предложено определение дефиниции «криптобанк» как цифровой кредитной организации, которая имеет исключительное право осуществлять в совокупности следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц. Данная правовая категория может быть включена в федеральный закон «О банках и банковской деятельности», касающихся регулирования специфики криптобанков (необанков, цифровых банков или онлайн-банков).

Выводы. Несмотря на низкий уровень развития финтех-отрасли в России, финансовые технологии демонстрируют значительный прогресс за счет проактивной политики банков, трансформируя банковскую систему. Ключевые виды финансовых технологий направлены на

качественное улучшение цифровизации и оптимизации процессов оказания банковских услуг, повышение эффективности платежной индустрии, разработку регуляторных технологий и повышению конкуренции за клиентов.

**Ключевые слова:** криптобанк, необанк, кредитная организация, цифровой банк, онлайн-банк, правовое регулирование деятельности криптобанка, цифровизация банков, понятие и признаки криптобанков.

## **Minnigulova Dinara Borisovna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoly Sobchak

Professor of the Department of Law

Saint Petersburg University of the Ministry of Internal Affairs of Russia,

Professor of the Department of Civil Law and Civil Procedure

Doctor of Law, Associate Professor

### **DETERMINATION OF CRYPTOBANKS IN THE RUSSIAN FEDERATION: BACKGROUND OF LEGAL REGULATION**

**Abstract.** The article determines the category of “cryptobank”, taking into account the existing global trends of digital transformation of the banking sector (formation and isolation of the digital credit system). Thus, the purpose of the study is to form a legal definition of “cryptobank”.

Research objectives: 1. To identify the reasons for the organizational institutionalization of cryptobanks, 2. To highlight the main characteristics of cryptobanks based on current trends. 3. Formulation of the legal definition of "cryptobank".

Methodology. The study used the dialectical method, conducted a content analysis of scientific and regulatory sources, and used hermeneutical, descriptive, and heuristic methods.

Results. The article identifies national and international trends in the digitalization of banks. It outlines the reasons for the organizational institutionalization of "crypto banks" in Russia. The author identifies their main features. The article also provides recommendations on the legal regulation of the activities of crypto-banks, primarily by defining the term "crypto-bank" as a digital credit institution that has the exclusive right to carry out the following banking operations: attracting deposits from individuals and legal entities, investing these funds on behalf of and at the expense of the crypto-bank, and opening and maintaining bank accounts for individuals and legal entities. This legal category can be included in the Federal Law "On Banks and Banking Activities" to regulate the specific features of crypto-banks (neobanks, digital banks, or online banks).

Conclusions. Despite the low level of development of the fintech industry in Russia, financial technologies are demonstrating significant progress due to the proactive policy of banks, transforming the banking system. The key types of financial technologies are aimed at improving the quality of

digitalization and optimization of banking services, increasing the efficiency of the payment industry, developing regulatory technologies, and increasing competition for customers.

**Keywords:** cryptobank, neobank, credit institution, digital bank, online bank, legal regulation of cryptobank activities, digitalization of banks, concept and features of cryptobanks.

Цифровые технологии определяют общественные изменения на актуальном этапе социального развития. Дижитализация российской экономики находится на стадии цифровой трансформации, которой предшествовали автоматизация и цифровизация.

Банковское дело и финансовые услуги являются отраслями, в которых крайне важно быть в авангарде технологий<sup>1</sup>. Появление криптобанков является результатом такого технологического влияния. По мнению О. В. Лактюшиной и Горбачевой Т. А., необанки (криптобанки) значительно повлияли на банковскую индустрию. Они выделяются благодаря клиентоориентированности, предоставлению передовых финансовых услуг и внедрению инновационных операционных моделей, что делает их значительно привлекательнее для пользователей по сравнению с классическими банками<sup>2</sup>. Согласно Проекта Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2026 год и период 2027 и 2028 годов Банк России планирует уделять особое внимание реализации цифровых и платежных инфраструктурных проектов, внедрению инноваций на финансовом рынке. Для обеспечения финансовой стабильности Банк России будет проводить мониторинг системных рисков, совершенствовать подходы к их анализу и разрабатывать меры для снижения рисков. Выделены пять ключевых направлений развития финансового рынка на период 2026-2028 гг.: создание условий для усиления роли финансового рынка в финансировании трансформации экономики при сохранении устойчивости финансового сектора; защита прав потребителей финансовых услуг и инвесторов, повышение финансовой доступности для граждан и бизнеса; цифровизация финансового рынка и развитие платежной инфраструктуры; развитие системы внешнеторговых платежей и расчетов; обеспечение

---

<sup>1</sup> Тихонова Е.В. Влияние финансовых технологий на развитие банковского сектора Российской Федерации // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 10-2. С. 166-169.

<sup>2</sup> Лактюшина О. В., Горбачева Т. А. Зарубежный опыт деятельности необанков // Инновационная экономика: информация, аналитика, прогнозы. 2025. № 3 С. 64-71.

финансовой стабильности. Также отмечается актуальность вектора на цифровизацию финансового рынка, что требует дальнейшего совершенствования необходимого правового регулирования, создания условий для безопасного внедрения инноваций, а также развития платежной и цифровой инфраструктуры<sup>1</sup>.

Для понимания технологического ландшафта финансовой сферы, необходимо учитывать не только внутринациональные направления, но и глобальные тренды. Так, Бернард Марр выделяет следующие тенденции, которые окажут наибольшее влияние на банковскую сферу, финансовые услуги и финтех в 2026 году.

#### 1. Агенты с искусственным интеллектом в банковской сфере и финансах

Агенты — это следующий шаг в развитии ИИ после генеративных чат-ботов. В сфере финансовых услуг они станут ключом к раскрытию потенциала ИИ для автоматизации рутинных задач, включая сверку транзакций, проверку соответствия требованиям, выявление аномальных транзакций в режиме реального времени и обработку заявок.

#### 2. Революция в сфере клиентского опыта

Персонализация на основе искусственного интеллекта внедряется в приложения и офлайн-банкинг, чтобы обеспечить беспрепятственный доступ к нашим деньгам и взаимодействие с клиентами во всех точках контакта. Предиктивная аналитика позволяет предвидеть проблемы клиентов до того, как они возникнут, а чат-боты переходят от ответов на часто задаваемые вопросы к комплексному решению проблем, не заставляя клиентов ждать на линии. В 2026 году клиентский опыт как никогда важен для компаний, которые стремятся завоевать лояльность клиентов и обеспечить рост.

#### 3. Устранение дефицита специалистов в сфере финтеха

Без людей, которые будут внедрять эти новые технологические решения, скачок в эффективности и росте, который обеспечит финтех-компании в сфере финансовых услуг, останется несбыточной мечтой. В 2026 году нехватка квалифицированных кадров становится более острой, чем когда-либо.

#### 4. Токенизированные активы

---

<sup>1</sup> Проект Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2026 год и период 2027 и 2028 годов от 6.11.2025 // [https://cbr.ru/Content/Document/File/181362/onrfr\\_2026\\_2028.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/181362/onrfr_2026_2028.pdf)

Токенизируя реальные активы — от товаров и недвижимости до изысканных вин и спиртных напитков, — организации и розничные инвесторы могут вкладывать средства и торговать ими, не сталкиваясь со сложностями, связанными с обращением и хранением этих активов, а также с посредниками. Для автоматизации транзакций и расчетов, а также для регистрации прав собственности используются смарт-контракты на основе блокчейна. В 2025 году рынок токенизированных активов вырос до 25 миллиардов долларов, что в 245 раз больше, чем в 2020 году. Финансовые активы, такие как облигации, ценные бумаги и долговые обязательства, также всё чаще токенизируются, что обеспечивает более плавную институциональную торговлю и инвестирование.

#### 5. Дальнейшие прорывы в области квантовых финансов

Как и прогнозировалось в прошлом году, применение квантовых вычислений в сфере финансовых услуг началось в 2025 году. Такие организации, как JPMorgan, Goldman Sachs и HSBC, использовали эту технологию для анализа рисков и оптимизации портфеля. Интерес к потенциалу этой технологии в отрасли продолжает расти, и в 2026 году мы можем ожидать масштабирования и внедрения этой потрясающей технологии, использующей необычные свойства материи на субатомном уровне. Это предполагает создание гибридных вычислительных процессов, сочетающих классическую и квантовую обработку данных, при этом квантовые вычисления будут направлены на решение наиболее сложных задач и оптимизацию.

#### 6. Стейблкоины становятся мейнстримом

Стейблкоины — это криптовалюты, но в отличие от биткоина, цена которого колеблется, они привязаны к стоимости традиционной валюты, например доллара США. Теоретически это означает, что они обладают преимуществами криптовалют, такими как возможность трансграничной торговли без посредников, и при этом являются более стабильным средством сбережения. Во многом благодаря законодательному пересмотру в США в 2025 году они стали актуальной темой для таких организаций, как Bank of America, Citibank и Societe Generale, которые объявили о своих планах или начали изучать эту сферу. В 2026 году мы можем ожидать ускорения этого процесса, поскольку всё больше стран принимают законы, дружественные к криптовалютам, и всё больше организаций понимают, как их использовать.

#### 7. Повышение устойчивости в нестабильные времена

В 2026 году в экономике и геополитическом ландшафте сохраняется неопределённость. Меняющиеся торговые союзы, тарифы и угроза конфликтов продолжают нарушать цепочки поставок, лежащие в основе отраслей, а также движение капитала, обеспечивающее работу бизнеса, банков и инвесторов. В связи с этим правительства и поставщики финансовых услуг будут продолжать уделять особое внимание повышению устойчивости. Это будет включать в себя упрощение регулирования, как это уже произошло в США и, вероятно, будет происходить по всему миру в ближайшие 12 месяцев, а также внедрение инноваций в таких областях, как динамические трансграничные платежи.

Как национальные Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2026-2028 гг., так и международные тренды в сфере финтех. Актуализируют проблематику правового регулирования использования технологий в финансовой и банковской сфере, прежде всего, по нашему мнению, требуется регламентация центрального субъекта SuperApp (суперприложение, экосистема) – криптобанка. Подход, при котором работники могут использовать для выполнения задач свои мобильные устройства вместо стационарного компьютера, набирает всё большую популярность. Такой тип политики в компании носит название BYOD — «Принеси свое устройство».

Феномен криптобанка (необанка, цифрового банка, онлайн-банка, Digital banking) актуализировался в 2016 году. По своей сути, это цифровая кредитная организация, которая работает в онлайн-режиме, в том числе с использованием мобильных приложений. Так, кредиты получать в криптобанках гораздо проще — сотрудникам не нужно самостоятельно оценивать кредитный риск, ведь для этого задействуются усложнённые и модернизированные модели скоринговой системы, вычисляющие риск на основании тысячи показателей.

К причинам организационной институционализации «криптобанков» в России<sup>1</sup>, по нашему мнению, можно отнести:

1. автоматизацию банковских процессов для того, чтобы переложить рутинные операции на роботов и искусственный интеллект;
2. развитие дистанционных каналов предоставления услуг в целях дать клиентам лучший пользовательский опыт, обеспечить их максимальное удобство, скорость, отсутствие ошибок;

---

<sup>1</sup> Российские банки попали в число самых высокотехнологичных в мире. URL: <https://frankrg.com/25912> (дата обращения 06.11.2025).

3. пандемию коронавирусной инфекции 2020-2022, которая подстегнула и без того динамичное развитие данного института;

4. введение единой биометрической системы (ЕБС) – это проект, разработанный по инициативе Минцифры в рамках национальной программы «Цифровая экономика Российской Федерации<sup>1</sup>». ЕБС позволяет гражданам получать банковские (открытие счета или вклада, получение кредита) и другие услуги без посещения отделений, идентификация клиента происходит удаленно по лицу и голосу;

5. трансформацию ожиданий и поведения клиентов: скорость, «бесшовность», удобство и возможность получить услугу дистанционно уже становятся базовыми потребностями;

6. внедрение цифрового профиля гражданина. Услуги с его использованием начали предоставлять 19 банков и 3 страховые организации. Граждане воспользовались Цифровым профилем более 1,55 млн раз<sup>2</sup>;

7. введение в оборот цифрового рубля<sup>3</sup>, который приведет к развитию новых форм конкуренции в банковском секторе, новые бизнес-модели будут направлены на создание инновационных сервисов и продуктов.

Таким образом, в том числе через необанки (криптобанки), согласно мнению ЦБ РФ, в России реализуется международный тренд повсеместного проникновения технологий на финансовый рынок и в экономику в целом, включая цифровизацию взаимодействия между участниками рынка, государственными органами и регуляторами.

Автоматизация банковских процессов представляет собой естественный ответ на требования рынка, так согласно исследованию «ЛАНИТ - Би Пи Эм» и TAdviser «Уровень автоматизации российских банков» основным драйвером автоматизации являются растущие ожидания клиентов относительно качества и способа доставки сервисов (88%). Более трети респондентов отмечают необходимость предоставлять 100% банковских услуг онлайн, а также быстро выводить на рынок новые продукты в условиях ужесточающейся конкуренции.

---

<sup>1</sup> «Цифровая экономика РФ»: Министерство цифрового развития, связи и массовых коммуникаций Российской Федерации. URL: [https://digital.gov.ru/ru/activity/directions/858/?utm\\_referrer=https%3a%2f%2fyandex.ru%2f\\_](https://digital.gov.ru/ru/activity/directions/858/?utm_referrer=https%3a%2f%2fyandex.ru%2f_) (дата обращения 06.11.2025)

<sup>2</sup> Проект Основных направлений цифровизации финансового рынка на период 2022–2024 годов. URL: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/131360/> (дата обращения 06.11.2025).

<sup>3</sup> «Концепция цифрового рубля». URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept\\_08042021.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept_08042021.pdf) (дата обращения 06.12.2022)

Все это требует максимально быстрого time-to-market при разработке новых цифровых продуктов<sup>1</sup>.

Согласно исследованию, проведенному Forrester Research в банковской сфере наметились следующие тренды на 2026 год<sup>2</sup>:

1. Более половины людей в возрасте до 50 лет, обращающихся за финансовыми консультациями, будут использовать инструменты GenAI

2. Почти половина банков первого уровня будет использовать ИИ-агентов для выполнения задач бэк-офиса

3. Поиск на основе ИИ и инструменты GenAI сократят посещаемость сайтов людьми на 20 %

В 2026 году искусственный интеллект продолжит преобразовывать сферу финансовых услуг, меняя способы взаимодействия с потребителями, принципы работы компаний и характер конкуренции. Несмотря на опасения, связанные с доверием, генеративный искусственный интеллект (genAI) быстро набирает популярность, в том числе при принятии финансовых решений, а агенты и инструменты на основе ИИ оптимизируют операции и модернизируют устаревшие системы. Вибрационное кодирование и модульные архитектуры дают толчок новой волне стартапов в сфере цифрового банкинга, стремящихся изменить отрасль, хотя лишь немногие из них добьются успеха. В этом отчёте представлены наши прогнозы в отношении банковского дела и инвестиций на 2026 год, которые помогут руководителям справиться с текущей неопределённостью.

Н. Э. Соколинская и О. М. Маркова обосновывают необходимость создания эффективной регуляторной среды, способной обеспечить доступ широких слоев населения к финансовым услугам с использованием инновационных инструментов<sup>3</sup>, для этого необходимо выделить основные характеристики криптобанков.

Определяя криптобанк возможно сформулировать следующие его признаки как цифровой кредитной организации.

---

<sup>1</sup>Уровень\_автоматизации\_российских\_банков: URL: <https://www.tadviser.ru/index.php/> дата обращения 06.11.2025).

<sup>2</sup> Bernard Marr Predictions 2026: Banking And Investing. URL: <https://www.forbes.com/sites/bernardmarr/2025/10/29/the-7-banking-and-fintech-trends-that-will-define-2026/>

<sup>3</sup> Соколинская Н. Э., Маркова О. М. Рынок финтех услуг: состояние и тенденции развития // Финансовые рынки и банки. 2023. № 6 С. 117-124.

1. Криптобанк как кредитная организация, на основании ст. 1 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» № 395-1 от 02.12.1990<sup>1</sup> представляет собой юридическое лицо, которое для извлечения прибыли как основной цели своей деятельности на основании специального разрешения (лицензии) Центрального банка Российской Федерации (Банка России) имеет право осуществлять банковские операции;

2. Криптобанк имеет исключительное право осуществлять в совокупности следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц;

3. Криптобанк осуществляет свою деятельность в цифровом виде, что предполагает полное использование цифровых процессов, ресурсов и сервисов, в том числе, технологии обработки «больших данных», искусственного интеллекта, методов и технологий поддержки принятия решений на основе накопленных и «исторических» данных, и данных мониторинга управляемого объекта и др.;

4. Осуществление операций криптобанком происходит через мобильное приложение или с использованием сети Интернет;

5. Криптобанки используют все изначально цифровые технологии, такие как скоринг, робоэдвайзинг и т.д.

Изложенное позволяет сформулировать следующее определение криптобанка (необанка, цифрового банка, онлайн-банка) – это цифровая кредитная организация, которая имеет исключительное право осуществлять в совокупности следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Федеральный закон от 02.12.1990 N 395-1 «О банках и банковской деятельности». URL: <https://www.consultant.ru/> (дата обращения 06.11.2025)

<sup>2</sup> Миннигулова Д.Б., Валишина Н. Р. Правовое регулирование деятельности криптобанков // Банковское право. 2023. № 4. С. 41-47.

Разделяем мнение Е.С. Зеленева, В.П. Ильинской<sup>1</sup> о положительном влиянии финансовых и цифровых технологий на банковскую сферу России, они полагают, что несмотря на низкий уровень развития финтех-отрасли в России, финансовые технологии демонстрируют значительный прогресс за счет проактивной политики банков, трансформируя банковскую систему. Ключевые виды финансовых технологий направлены на качественное улучшение цифровизации и оптимизации процессов оказания банковских услуг, повышение эффективности платежной индустрии, разработку регуляторных технологий и повышению конкуренции за клиентов. Развитие финансовых технологий способно снизить операционные и кредитные риски коммерческих банков, что может повысить их рентабельность и общую экономическую эффективность.

При этом дальнейшее развитие финансовых технологий в банковском секторе в России должно сопровождаться обязательным повышением уровня цифровой и финансовой грамотности населения. Это минимизирует риски финансового мошенничества и повысит удовлетворенность пользователей банковских услуг.

#### Список источников

1. Тихонова Е.В. Влияние финансовых технологий на развитие банковского сектора Российской Федерации // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 10-2. С. 166-169.
2. Лактюшина О. В., Горбачева Т. А. Зарубежный опыт деятельности небанков // Инновационная экономика: информация, аналитика, прогнозы. 2025. № 3 С. 64-71.
3. Bernard Marr Predictions 2026: Banking And Investing. URL: <https://www.forbes.com/sites/bernardmarr/2025/10/29/the-7-banking-and-fintech-trends-that-will-define-2026/>
4. Соколинская Н. Э., Маркова О. М. Рынок финтех услуг: состояние и тенденции развития // Финансовые рынки и банки. 2023. № 6 С. 117-124.
5. Миннигулова Д.Б., Валишина Н. Р. Правовое регулирование деятельности небанков // Банковское право. 2023. № 4. С. 41-47.
6. Зеленева Е.С., Ильинская В.П. Комплексный подход к исследованию влияния финансовых технологий на развитие банковской деятельности в России // Креативная экономика. 2025. Том 19. № 3. С. 583-598. doi: 10.18334/ce.19.3.122804

---

<sup>1</sup> Зеленева Е.С., Ильинская В.П. Комплексный подход к исследованию влияния финансовых технологий на развитие банковской деятельности в России // Креативная экономика. - 2025. - Том 19. - № 3. - С. 583-598. doi: 10.18334/ce.19.3.122804

## **СЕКЦИЯ 4. РЕАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА: ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ И ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ**

УДК 338.2

**Авраменко Андрей Александрович**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака

аспирант

**Белоусова Наталья Валерьевна** – научный руководитель

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международного банковского института имени Анатолия Собчака

профессор кафедры экономики, управления и предпринимательства

доктор экономических наук, доцент

### **ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ АНТИКОРРУПЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЭФФЕКТЫ ВНЕДРЕНИЯ БЛОКЧЕЙН-РЕШЕНИЙ**

#### **Аннотация:**

Борьба с коррупцией – одна из важнейших задач современного государства. Применение цифровых технологий и блокчейн-решений в антикоррупционной политике может существенно повысить прозрачность госуправления и снизить затраты на преодоление коррупции. Это особенно актуально, учитывая масштабы потерь: ежегодно лишь от взяточничества страдает порядка триллионов долларов<sup>[5]</sup>. В статье рассматриваются ключевые направления цифровой трансформации антикоррупционных мер и описываются экономические последствия этих нововведений.

#### **Ключевые слова:**

Цифровая трансформация, блокчейн, антикоррупционная политика, прозрачность, госзакупки, смарт-контракты, государственное управление, инновации, эффективность, прозрачный реестр.

UDC 338.2

**Avramenko Andrey Alexandrovich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Postgraduate student

**Belousova Natalia Valerievna** – scientific supervisor

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Professor of the Department of Economics, Management and Entrepreneurship

Doctor of Economics, Associate Professor

## **THE ROLE OF THE PHARMACEUTICAL MARKET IN ENSURING NATIONAL PRIORITIES AND NATIONAL ECONOMIC SECURITY**

### **Abstract:**

Combating corruption is one of the most important tasks facing modern states. The use of digital technologies and blockchain solutions in anti-corruption policy can significantly increase the transparency of public administration and reduce the costs of overcoming corruption. This is especially relevant given the scale of losses: every year, bribery alone costs around a trillion dollars. The report examines the key areas of digital transformation of anti-corruption measures and describes the economic consequences of these innovations.

### **Keywords:**

Digital transformation, blockchain, anti-corruption policy, transparency, public procurement, smart contracts, public administration, innovation, efficiency, transparent registry.

Цифровая трансформация государственных институтов открывает новые горизонты в борьбе с коррупцией. Известно, что страны с низким уровнем коррумпированности демонстрируют более высокие темпы экономического роста и лучшие социальные показатели, а мировые убытки от коррупции измеряются астрономическими суммами. Современные цифровые технологии позволяют внедрять механизмы автоматизации и публичного контроля, делая систему учёта бюджетных средств более надёжной. В частности, блокчейн в этом контексте обеспечивает сохранность информации: благодаря криптографической цепочке и дублированию записей в распределённой сети он препятствует незамеченным искажениям данных. Эксперты отмечают, что блокчейн-технологии привлекают внимание как инструмент предотвращения коррупции и защиты публичных реестров от фальсификаций. В то же время технология сама по себе не является панацеей: её эффективность зависит от институциональных рамок и правового контекста [1]. Цель исследования состояла в том, чтобы выявить экономические эффекты и институциональные последствия внедрения блокчейн-технологий в антикоррупционную политику, а

также определить потенциал их применения для повышения прозрачности, эффективности и доверия к государственному управлению в России.

Внедрение блокчейна чаще всего начинается с наиболее уязвимых к коррупции сфер. Прежде всего это государственные закупки — самый крупный рынок госрасходов и традиционно «очаг» коррупционных схем. Блокчейн может радикально повысить прозрачность тендеров: все этапы от объявления закупки до оплаты контракта фиксируются в публичном распределённом реестре, что исключает скрытые договорённости и «откаты» на каждом шаге. Например, Минстрой РФ в 2023 г. запустил пилотную блокчейн-платформу для контроля закупок по национальному проекту «Жильё и городская среда», а в одном из таких проектов в Татарстане применение смарт-контрактов позволило сэкономить около 30% бюджета за счёт автоматизации расходов. Прозрачность данных выросла — в пилотных регионах число судебных споров по государственным контрактам сократилось примерно на 40%. Такие примеры показывают: изъятие «человеческого фактора» через цифровые реестры действительно уменьшает возможности для взяточничества и позволяет вернуть значительную долю ранее утерянных средств.

Помимо госзакупок, блокчейн применяется и в других «узких местах» антикоррупционной политики. Так, земельные кадастровые реестры восприимчивы к подделкам и двойным записям прав, что порождает коррупционные схемы при операции с землёй. Несколько стран уже экспериментируют с переводом кадастров в блокчейн: по данным Всемирного экономического форума, подобные инициативы реализуются в Швеции, Индии, Гондурасе и других странах. Аналогичный опыт получил проект в Грузии, где консорциум Bitfury заключил контракт на перевод государственных земельных данных в блокчейн. Это позволяет создавать публично проверяемую и неизменяемую запись о правах собственности — фактически «цифровое свидетельство» владения участком, что сводит на нет многие фальсификационные схемы.

Ещё одним инструментом является блокчейн для государственных реестров конечных бенефициарных собственников компаний. Закрытая структура владельцев предприятий часто служит прикрытием для отмывания денег и коррупционных сделок. В ряде стран создаются централизованные реестры контроля конечных бенефициаров, и здесь блокчейн может обеспечить повышенную прозрачность: единый распределённый регистр надёжно

фиксирует все изменения владения акциями и долями, сводя на нет скрытые перемены активов. В совокупности это создаёт фундамент для более эффективного и прозрачного государственного управления, где приоритетными становятся общественные интересы, а коррупционные схемы оказываются затруднены.

Кроме того, блокчейн-технологии находят применение в электронном голосовании и цифровых удостоверениях личности, что также влияет на коррупцию, повышая доверие общества к выборам и доступность госуслуг. Однако любая техническая инновация требует комплексного подхода: блокчейн сам по себе не устранил коррупцию, если не будут совершенствованы институты и законодательство. Как предупреждают эксперты, блокчейн «не является панацеей», и без надёжного правового обеспечения его эффекты окажутся поверхностными. Для широкого внедрения необходима адаптация нормативной базы: в частности, ведётся работа над поправками в 44-ФЗ и 223-ФЗ о госзакупках, чтобы учесть возможности смарт-контрактов и распределённых реестров.

Экономические эффекты внедрения блокчейн-решений многочисленны и позитивны. Во-первых, это прямые финансовые выгоды - уменьшение нецелевых расходов бюджета и сопутствующих издержек. Например, благодаря «открытости» блокчейн-систем устраняются традиционные «откаты» (по оценке Счётной палаты они составляли до 20% бюджета в строительстве), а автоматическая проверка контрактов сокращает судебные издержки и потери бюджета. Во-вторых, системные выгоды — сокращение бюрократии и ускорение процедур. Цифровые технологии обеспечивают максимальную открытость: граждане и бизнес получают доступ к информации о госуслугах, закупках и плановых проверках<sup>[2]</sup>, что повышает общественное доверие и препятствует коррупционным злоупотреблениям.

Особое внимание следует уделить российской специфике. В РФ цифровая трансформация заложена в национальной программе «Цифровая экономика» — она предусматривает внедрение блокчейна и смарт-контрактов в госуправление [2]. По мнению отечественных учёных, такие инициативы действительно могут существенно повысить эффективность борьбы с коррупцией [3]. Например, перевод услуг в онлайн устраняет личные контакты между чиновником и гражданином, что само по себе затрудняет получение взятки. Практика подтверждает выгоду инноваций: Минстрой РФ уже тестирует блокчейн-

платформу для контроля строительных закупок, и в ряде проектов достигнута экономия бюджета около 30%. Вместе с тем реализация не обходится без проблем: пока что доходы от цифровых активов не отражаются в декларациях чиновников, а правовую базу ещё предстоит адаптировать к новым условиям (например, обсуждаются поправки в законы о госзакупках).

Таким образом, цифровая трансформация антикоррупционной политики с использованием блокчейн-технологий может дать стране значительный экономический эффект. Повышенная прозрачность и ответственность в госуправлении ведут к более рациональному использованию бюджетных средств и росту доверия общества. Например, прозрачность процедур закупок стимулирует частные инвестиции в инфраструктуру, что способствует экономическому развитию. В сочетании с мерами институциональной реформы и обменом опытом с зарубежными странами это позволит России получить ощутимые дивиденды: повышение эффективности экономики, ускорение роста инвестиций и улучшение качества государственного управления.

#### **Список источников**

1. *Егоров М.* Цифровые строительные подряды: как блокчейн исключает коррупцию в госзаказах. Гост-Ассистент, 2025
2. *Гумаров И.А., Фарахиев Д.М.* Технология blockchain как средство противодействия коррупции. Журнал «Научный компонент», №1, 2022
3. *Серебренникова А.В., Трефилов А.А.* Criminal Anti-Corruption in the Era of Digital Technologies: The Russian Experience. Juridiskā Zinātne / Law, №13, 2020 URL: [https://www.apgads.lu.lv/fileadmin/user\\_upload/lu\\_portal/apgads/PDF/Juridiska-zinatne\\_Law/Juridiska-zinatne-13/jull.13-01-Serebrennikova\\_Trefilov.pdf](https://www.apgads.lu.lv/fileadmin/user_upload/lu_portal/apgads/PDF/Juridiska-zinatne_Law/Juridiska-zinatne-13/jull.13-01-Serebrennikova_Trefilov.pdf) (дата обращения 05.11.2025)

УДК 339.7

**Арсамакова Лимда Ахмедовна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

**Белоусова Наталья Валерьевна** – научный руководитель

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международного банковского института имени Анатолия Собчака  
профессор кафедры экономики, управления и предпринимательства  
доктор экономических наук, доцент

## **РОЛЬ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОГО РЫНКА В ОБЕСПЕЧЕНИИ НАЦИОНАЛЬНЫХ ПРИОРИТЕТОВ И НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ**

### **Аннотация:**

Экономическая безопасность является основополагающей концепцией обеспечения развития государства. В статье была рассмотрена роль фармацевтического рынка в обеспечении национальной экономической безопасности. Была выявлена взаимосвязь между экономической безопасностью, национальными интересами и фармацевтическим рынком. Одним из направлений национальных интересов является защита жизни и здоровья населения, что обеспечивается фармацевтическим рынком, и, в свою очередь, поддержание национальной удовлетворенности и благополучия является одной из задач экономической безопасности.

### **Ключевые слова:**

Экономическая безопасность, экономические интересы, национальные стратегии, национальные интересы, фармацевтический рынок.

UDC 339.7

**Arsamakova Limda Ahmedovna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Postgraduate student

**Belousova Natalia Valerievna** – scientific supervisor

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Professor of the Department of Economics, Management and Entrepreneurship  
Doctor of Economic Sciences, Associate Professor

## **THE ROLE OF THE PHARMACEUTICAL MARKET IN ENSURING NATIONAL PRIORITIES AND NATIONAL ECONOMIC SECURITY**

### **Abstract:**

Economic security is a fundamental concept for ensuring national development. This article examined the role of the pharmaceutical market in ensuring national economic security. A relationship was identified between economic security, national interests and the pharmaceutical market. One of the areas of national interest is the protection of life and health of the population, which is ensured by the pharmaceutical market, and, in turn, maintaining national satisfaction and well-being is one of the tasks of economic security.

### **Keywords:**

Economic security, economic interests, national strategies, national interests, pharmaceutical market.

Экономическая безопасность – это основополагающее для развития государства. Одним из способов конкретизации экономической безопасности является обеспечение национальных интересов. За последние десятилетия, учитывая внешнеэкономические и внешнеполитические обстоятельства, защита национальных интересов все более приобретает теоретико-методологический характер. Одним из путей обеспечения национальных интересов является развитие фармацевтического рынка, который, в свою очередь, способствует защите национального здравоохранения. Цель исследования состояла в определении роли фармацевтического рынка в обеспечении национальных приоритетов и национальной экономической безопасности.

Обеспечение экономической безопасности является важнейшей гарантией реализации национальных интересов и благополучия граждан. Эта сфера включает в себя решение следующих задач:

- обеспечение суверенитета, стабильности и устойчивости национальной хозяйственной системы перед разнообразными рисками, включая экономические спады, ограничительные меры, давление со стороны других государств, стихийные катаклизмы и прочие негативные факторы;
- защиту прав: повышение эффективности деятельности предприятий и актуализацию правовых норм;

– поддержание общественного довольства: гарантию достойного качества жизни для населения.

Традиционно экономическая безопасность считается ключевым признаком функционирующей экономики, определяющим её способность обеспечивать благоприятные условия для жизни населения, устойчивое обеспечение ресурсами для экономического роста и непрерывное воплощение стратегических целей государства и общества.

Обеспечение экономической безопасности с годами приобрело новые аспекты в теоретической части. Изначально законодательно была задана основа для данного направления – закон «О безопасности» от 05.03.1992 № 2446-1 [1]. Следующий за развалом СССР проект о безопасности страны определял основы обеспечения безопасности страны, населения, общества, личности. Данный закон также закрепил структуру безопасности, проявляющейся в трех уровнях: органах власти, общественных организациях, самих гражданах.

Следом только почти через 20 лет 28 декабря 2010 года был издан закон 390-ФЗ «О безопасности» [2]. Далее был издан Указ Президента России от 13.08.2017 №208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года» - что уже является не только законодательно утвержденным документом, обозначающим и определяющим понятие безопасности, но также и планом ее обеспечения на основе текущих угроз [3]. Данные изменения в последние годы обуславливают актуальность разработки научных основ комплексного обеспечения долгосрочной внутриэкономической безопасности страны, сделав её приоритетной задачей для российских ученых-экономистов.

Таким образом, одним из направлений экономической безопасности является удовлетворение интересов населения, что выражается в обеспечении экономических интересов – как следствие социально обусловленной и исторически сформировавшейся необходимостью. В этом случае можно утверждать, что экономические интересы в рамках обеспечения национальной безопасности связаны с укреплением и развитием национального производства. Так, экономическая безопасность отвечает удовлетворению как во внешней, так и во внутренней сферах безопасности страны.

Следом был утвержден Указ президента России от 02.07.2021 №400 «О стратегии национальной безопасности Российской Федерации» [4]. В нем обозначены национальные интересы и приоритеты.

Национальные интересы России имеют перспективный характер, они формируют основные цели, направления стратегий и конкретных мер во внутренней и зарубежной политике государства. С целью укрепления национальной безопасности важно поддерживать юридические и организационные основы государства и общества на степени, отвечающей национальным интересам.

Согласно Указу, национальные интересы включают в себя защиту населения, развитие человеческого потенциала, оборону страны обеспечение государственной и общественной безопасности, информационную и экономическую безопасность, научно-техническое прогрессирование, экологическую безопасность и рациональное управление природными ресурсами, сохранение традиционных и нравственных ценностей, культурную и историческую память страны, а также обеспечение стратегической стабильности, взаимовыгодное сотрудничество и международное взаимодействие [5].

Данные категории можно отразить в трех основных направлениях:

- стабильное экономическое развитие;
- повышение конкурентоспособности;
- укрепление уровня благосостояния и качества жизни граждан.

Национальные интересы России – это совокупность сбалансированных интересов личности, общества и государства.

Личностные интересы выражаются в возможности использовать закрепленные законом права и свободы, чувствовать себя защищенным, улучшать свои жилищные и социальные условия, а также развиваться физически, духовно и интеллектуально.

Потребности общества ориентированы на усиление демократических принципов, формирование справедливого и социально-ориентированного государства, достижение гармонии в обществе и духовное возрождение страны.

Задачи государства касаются сохранения основ государственного устройства, независимости и неделимости территории России, а также поддержания политического, экономического и социального равновесия. Не

менее значимы соблюдение закона, поддержание порядка и развитие равноправного и взаимовыгодного международного взаимодействия.

Национальный интерес – это долгосрочные фундаментальные потребности государства и населения, в то время как национальный приоритет – конкретный цели и задачи на ближайшее краткосрочное время. Приоритет определяется интересом [6].

За последние десятилетия мировой опыт показывает, что обеспечение экономической безопасности является залогом независимости государства, а также условием стабильности и эффективности функционирования общества. Поэтому защита экономической безопасности считается одним из ключевых национальных приоритетов. Приоритетными экономическими интересами являются защита населения и развитие человеческого потенциала.

Такие национальные интересы реализуются через фармацевтический рынок, обеспечивая общественное здравоохранение и экономический рост, что включает государственное регулирование, инвестиции и политику поддержки НИОКР, производства и обеспечения доступа к недорогим лекарственным средствам.

Ключевые национальные интересы включают поддержание национальной безопасности посредством самодостаточности в производстве лекарственных средств, достижение целей общественного здравоохранения путем гарантированного доступа к основным лекарственным средствам, а также стимулирование экономической конкурентоспособности и инноваций в секторе [7].

Развитие внутреннего фармацевтического рынка – это способ защиты национальных интересов, обеспечивающий безопасность общественного здравоохранения, стимулирующий экономический рост за счёт создания рабочих мест и сокращения импорта, а также укрепляющий суверенитет в сфере здравоохранения. Для этого государство инвестирует в НИОКР и совершенствует законодательную основу, гарантирующую доступность и качество лекарственных средств.

Фармацевтическая промышленность является одним из крупнейших секторов здравоохранения, в который вкладываются огромные инвестиции в исследования и разработки (НИОКР) с целью разработки новых лекарственных препаратов, технологий и методов лечения, а также является важнейшим компонентом более широких национальных биомедицинских экосистем.

Поэтому правительство заинтересовано чтобы фармацевтический рынок соответствовал национальным интересам для сохранения экономического лидерства в области технологий и инноваций.

Этот сектор также строго регулируется в отношении патентов, ценообразования и конкуренции как на национальном, так и на международном уровне. Фармацевтическая политика направлена на создание соответствующих стимулов для фармацевтических компаний к инвестированию в НИОКР, гарантируя, что доступ к основным лекарственным средствам не будет ограничен.

Развитие фармацевтического рынка страны отвечает интересам населения следующим образом:

– развитие сильной отечественной фармацевтической промышленности, включая производство вакцин, укрепляет национальную безопасность, снижая зависимость от других стран в плане поставок основных лекарственных средств, особенно в периоды кризисов;

– обеспечение стабильного доступа к лекарственным средствам посредством политики, которая сочетает стимулирование НИОКР с доступными ценами, гарантируя населению доступ к необходимому лечению.

Таким образом, развитие фармацевтического рынка способствует обеспечению экономической безопасности, так как является одной из целей стратегии национальных приоритетов, которые отвечают потребностям национальных интересов. Взаимосвязь национальных интересов и экономической безопасности заключается в необходимости обеспечения здоровья и благополучия жизни населения.

#### **Список источников**

1. Закон РФ от 5 марта 1992 г. № 2446-I «О безопасности». URL: <https://base.garant.ru/10136200/> (дата обращения: 01.11.2025).

2. Федеральный закон "О безопасности" от 28.12.2010 № 390-ФЗ. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_108546/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_108546/) (дата обращения: 01.11.2025).

3. Указ Президента Российской Федерации «О стратегии экономической безопасности на период до 2030 года» от 13.05.2017 № 208. URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/41921> (дата обращения: 01.11.2025).

4. Указ Президента Российской Федерации от 02.07.2021 № 400 «О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации». URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/47046> (дата обращения: 01.11.2025).

5. Урсул А. Д. Безопасность и развитие: междисциплинарный подход и глобальное измерение // Вестник МГИМО-Университета. 2017. № 3. С. 141-160.
6. Ибрагимова Э. И. Экономическая безопасность как аспект национальной безопасности РФ // Молодой ученый. 2023. № 36 (483). С. 179-181.
7. Абалкин Л. И. Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение // Вопросы экономики. 1994. № 12. С. 4-16.

УДК 338.1

**Белюсова Наталья Валерьевна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака

профессор кафедры экономики, управления и предпринимательства

доктор экономических наук, доцент

## **ТЕХНОЛОГИИ ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА И ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ ПРЕДПРИЯТИЯ: ИСТОЧНИК ПРОБЛЕМ VS ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ**

### **Аннотация:**

Рассматривается влияние технологий искусственного интеллекта на финансовые риски предприятий в современных условиях в контексте обобщенных функций искусственного интеллекта в социально-экономических системах. Для получения результатов в исследовании использованы общенаучные методы, такие как анализ, синтез, обобщение, систематизация, а также контент-анализ. Сформирован трехуровневый перечень финансовых рисков предприятий с включением в него в качестве сквозных информационного и модельного рисков. Определено соотношение выявленных финансовых рисков предприятия с контрольно-надзорной, футуристической, коммуникационной, информационной функциями технологий искусственного интеллекта. Рассмотрены положительные и отрицательные направления влияния указанных функций на финансовые риски предприятий. Двойственное влияние технологий искусственного интеллекта на финансовые риски актуализирует необходимость их учета с целью усиления положительного и ослабления отрицательного влияния при формировании систем финансовой безопасности предприятий.

### **Ключевые слова:**

Финансовые риски предприятия, финансовая безопасность предприятия, искусственный интеллект, технологии искусственного интеллекта, рыночный риск, операционный риск, информационный риск, модельный риск.

UDC 338.1

**Belousova Natalia Valerievna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Professor of the Department of Economics, Management and Entrepreneurship

Doctor of Economic Sciences, Associate Professor

# ARTIFICIAL INTELLIGENCE TECHNOLOGIES AND ENTERPRISES

## FINANCIAL RISKS: SOURCE VS MANAGEMENT TOOL

### **Annotation:**

The influence of artificial intelligence technologies on the financial risks of enterprises in modern conditions is considered in the context of generalized functions of artificial intelligence in socio-economic systems. To obtain the results, the research uses general scientific methods such as analysis, synthesis, generalization, systematization, and content analysis. A three-level list of financial risks of enterprises has been formed with the inclusion of information and model risks as end-to-end risks. The correlation of the identified financial risks of the enterprise with the control and supervisory, futuristic, communication, and information functions of artificial intelligence technologies is determined. The positive and negative directions of the influence of these functions on the financial risks of enterprises are considered. The dual impact of artificial intelligence technologies on financial risks actualizes the need to take them into account in order to strengthen the positive and weaken the negative impact in the formation of financial security systems of enterprises.

### **Keywords:**

Financial risks of the enterprise, financial security of the enterprise, artificial intelligence, artificial intelligence technologies, market risk, operational risk, information risk, model risk.

Текущая ситуация функционирования предприятий характеризуется высокой степенью неопределенности, поддерживаемой различными факторами, ведущим из которых, согласно базовой теории институциональных изменений, является технологический. Именно быстрое развитие технологий и их внедрение в практику хозяйственной жизни нарушает сложившееся институциональное равновесие. Происходящие технологические изменения столь значительны, что изменение в распределении издержек и выгод имеет место не только на уровне предприятий, затрагивая вопросы их конкурентоспособности, но и в условиях глобализации и международного разделения труда – на макро- и международным уровнях, порождая различного рода санкции как попытку ограничения конкуренции на глобальных рынках. Ответом на международные санкции стала политика импортозамещения и импортопережестки, что требует повышения конкурентоспособности отечественных предприятий прежде всего на базе внедрения инноваций, в том числе цифровых [10]. Столкновение интересов и усиление неопределенности обостряют проблемы экономической безопасности, важнейшей составляющей которой является финансовая безопасность, находящая свое отражение в повышении финансовых рисков.

Поскольку важнейшими технологиями, оказывающими влияние на деятельность предприятий в современных условиях, в настоящее время стали технологии искусственного интеллекта [4, 5], цель данной работы состояла в выявлении положительных и отрицательных направлений влияния указанных технологий на состояние финансовых рисков предприятий. Объектом исследования выступили современные предприятия, функционирующие во внешней среде с повышенными финансовыми рисками и применяющие технологии искусственного интеллекта, а предметом – направления влияния технологий искусственного интеллекта на финансовые риски предприятий.

Как известно, финансовый риск можно охарактеризовать как потенциальную угрозу убытков, ущерба или упущенной выгоды, возникающих вследствие неопределенности результатов экономических операций под воздействием различных факторов внешней и внутренней среды предприятия. С достаточной долей условности обозначенные факторы можно разделить на внутренние, порождающие внутриорганизационные риски, а также рыночные и макрофакторы, формирующие внешние риски.

Обобщение подходов [2, 3] с учетом целей проводимого исследования позволило классифицировать финансовые риски предприятий следующим образом:

- внешние риски:
  - макрориски, прежде всего макроэкономические, например, изменение ключевой ставки ЦБ РФ или инфляционный риск;
  - рыночные, порождаемые прежде всего волатильностью цен, включая валютные риски;
  - риск дискретных операций [10], связанный с нарушением цепочек поставок в условиях санкций и отвлечением финансовых ресурсов в резерв с возникновением упущенной выгоды при альтернативном использовании такого финансового ресурса;
- внутриорганизационные:
  - кредитный риск, связанный с возможностью невыполнения контрагентами их обязательств перед предприятием, что приводит к увеличению дебиторской задолженности и снижению оборотного капитала;
  - риск ликвидности, порождаемый нехваткой денежных средств для покрытия краткосрочных обязательств, возникающий вследствие просчетов в управлении оборотными средствами или задержки платежей от клиентов;

— инвестиционный риск, определяемый возможностью потерь от неэффективных инвестиционных решений, невыполнения обязательств подрядчиками и расчетов по обязательствам предприятия поставщикам;

— инновационный риск, формируемый возможностью потерь при внедрении новых технологий, в том числе цифровых, в случае отсутствия ожидаемого экономического эффекта;

— операционный риск, связанный с неэффективностью внутренних процессов и управления, ошибками работы персонала,

— риск банкротства [6], соотносимый с неспособностью предприятия в качестве должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате денежных платежей<sup>1</sup>.

В целом внешние финансовые риски не зависят от непосредственных действий предприятия, но должны быть учтены при управлении его финансовыми потоками. На внутриорганизационные финансовые риски предприятие может оказывать непосредственное влияние путем перенаправления финансовых ресурсов.

Ряд исследователей полагает, что развитие технологий искусственного интеллекта представляет собой закономерный этап развития цифровой экономики [11]. Поэтому следует включить в перечень рассматриваемых рисков информационный (цифровой, кибербезопасности), связанный с возможностью финансовых потерь вследствие нарушения работы информационных систем. Этот риск с точки зрения выделенных уровней является сквозным. С одной стороны, его можно считать внешним по отношению к предприятию как результат цифрового технологического развития, с другой, операционным, то есть внутриорганизационным, если речь идет о сбоях в информационной инфраструктуре самого предприятия.

Масштабы применения технологий искусственного интеллекта в настоящее время кратко можно охарактеризовать следующим. До 60% крупных компаний в развитых странах применяют те или иные технологии искусственного интеллекта в своих процессах, 2% занятых трудится в указанной

---

<sup>1</sup> Федеральный закон № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)». URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_39331/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/) (дата обращения 28.10.2025).

сфере<sup>1</sup>. Ожидается, что к 2030 году глобальный рынок технологий искусственного интеллекта достигнет 1,8 трлн. долл. США с ежегодным приростом до 40% при лидерстве США и КНР [5], для трети компаний указанное направление инвестиций станет приоритетным, а сами технологии в той или иной форме будут присутствовать в подавляющем большинстве продуктов и услуг, предлагаемых потребителю [4]. В России распространение технологий искусственного интеллекта наиболее активно происходит в оптовой и розничной торговле (12,2% от общего количества организаций), высшем образовании (9,6%), секторе информации и связи (8,4%), финансовой сфере (7,0%)<sup>2</sup>.

Концептуальная основа применения технологий искусственного интеллекта заложена Национальной стратегией развития искусственного интеллекта на период до 2030 года, где дано определение искусственного интеллекта, которого мы и будем дальше придерживаться, а также отражен ряд актуальных вызовов, связанных с рассматриваемыми технологиями. Под искусственным интеллектом в исследовании понимается комплекс технологических решений, имитирующий когнитивные функции человека и включающий в себя информационно-коммуникативную инфраструктуру, программное обеспечение, а также процессы и сервисы для взаимодействия с человеком – источником запросов. Хотелось бы подчеркнуть, что фиксация последствий применения технологий искусственного интеллекта именно как вывозов отражает, с одной стороны, недостаточное осознание вторичных и далее последствий применения в экономике таких технологий, с другой, двусторонний характер влияния технологий искусственного интеллекта, что и должно стать предметом тщательного изучения специалистов разных областей знаний.

Применение технологий искусственного интеллекта актуализирует еще один вид риска — модельный риск [8], который применяется в финансовом риск-менеджменте с конца XX века в связи с использованием предсказательных моделей для банковской системы. Модельный риск понимается как возможность понести убытки вследствие применения моделей в ситуации радикальной

---

<sup>1</sup> Национальная стратегия развития искусственного интеллекта на период до 2030 года (в ред. Указа Президента Российской Федерации от 15.02.2024 № 124). URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/44731> (дата обращения 30.09.2025).

<sup>2</sup> Цифровая экономика: 2025: краткий статистический сборник [Электронный ресурс]. / В. Л. Абашкин, Г. И. Абдрахманова, К. О. Вишневецкий, Л. М. Гохберг и др.; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». М.: ИСИЭЗ ВШЭ, 2025. URL: <https://issek.hse.ru/news/995625249.html> (дата обращения 30.09.2025).

неопределенности при неизвестном распределении вероятностей будущих событий, что в нашем случае усугубляется непрозрачностью алгоритмов искусственного интеллекта. В результате качество модели ухудшается из-за так называемых дрейфа данных и дрейфа концепции, причем последний вид дрейфа можно обнаружить только постфактум. Дрейф данных присущ нейросетям, поскольку они обучены на определенном наборе данных, а запрос пользователя может быть сгенерирован в совершенно другой ситуации.

Учитывая вышесказанное в список финансовых рисков при использовании технологий искусственного интеллекта, должны быть включены информационный и модельный риски.

В более ранней работе автора «Искусственный интеллект и экономическая безопасность: источник проблем vs средство их разрешения» выявлено четыре обобщенные функции искусственного интеллекта, отражающие возможности его технологий в социально-экономических системах:

— контрольно-надзорная, позволяющая отслеживать текущее состояние различных систем и процессов с последующим принятием корректирующих решений, являющаяся расширением функций систем принятия решений при помощи информационных систем типа ERP, CRM и т.п.;

— футуристическая, дающая возможность прогнозирования развития событий в технических и социально-экономических системах для принятия решение не только на оперативном, но и на стратегическом уровне, представляющая собой расширение существующих методов прогнозирования;

— коммуникационная, заключающаяся в автоматизации коммуникаций между различными контрагентами, в том числе в системах «производитель – потребитель», «производитель – производитель», «производитель – государство» и т.п.;

— информационная, подразумевающая возможности создания и распространения информации различного, в том числе порочащего содержания, наносящего ущерб интересам различных экономических субъектов, в том числе конкурентам, являющаяся расширенным способом поддержки методов недобросовестной конкуренции.

Проведенное исследование позволило установить соотношение между выделенными финансовыми рисками предприятия и функциями технологий искусственного интеллекта (см. таблица 1).

Таблица 1 – Влияние технологий искусственного интеллекта на финансовые риски предприятий

№ п/п	Вид финансового (ых) риск (ов)	Функции технологий искусственного интеллекта			
		контрольно-надзорная	футуристическая	коммуникационная	информационная
1. внешние риски					
1.1.	макрориски		+		
1.2	рыночные		+	+	+
1.3	риск дискретных операций		+		
2. внутриорганизационные					
2.1	кредитный риск	+		+	
2.2	риск ликвидности	+		+	
2.3	инвестиционный риск	+	+		
2.4	инновационный риск	+	+		+
2.5	операционный риск	+			+
2.6	риск банкротства	+	+	+	+
3. информационный риск		+			+
4. модельный риск		+	+		

*Источник: составлено автором с использованием [1, 6, 7, 9]*

Реализация контрольно-надзорной функции оказывает влияние прежде всего на внутриорганизационные риски посредством автоматизации рутинных операций, с одной стороны, увеличивая скорость обработки данных и исключая ошибки, связанные с человеческим фактором, с другой, увеличивая информационные риски при использовании корпоративных информационных систем, а также модельный риск, связанный с непрозрачностью алгоритмов искусственного интеллекта. В рамках выполнения контрольно-надзорной функции технологии искусственного интеллекта могут применены для проведения расчетов в бухгалтерском учете, оптимизации налоговых платежей, обнаружения фактов мошенничества и т.д. [1].

Футуристическая функция технологий искусственного интеллекта создает возможности для внешних, так и ряда внутриорганизационных рисков в силу способности искусственного интеллекта анализировать гигантские объемы

данных, выявляя скрытые тренды и закономерности для прогнозировать внешних условий работы предприятия, а также его динамику его финансово-экономического развития [7]. Вместе с тем традиционные недостатки методы прогнозирования при применении технологий искусственного интеллекта дополняются непрозрачностью его алгоритмов и усилением модельных рисков.

Коммуникационная функция технологий искусственного интеллекта реализуется посредством автоматизации взаимодействий с различными контрагентами, предотвращая невыполнение контрактных обязательств, а также факты мошенничества путем выявления подозрительных паттернов поведения. В рамках этой функции технологий искусственного интеллекта позволяют укрепить отношения с клиентами без необходимости выбора между масштабом и содержательностью взаимодействия [9]. Вместе с тем современное состояние чат-ботов позволяет автоматизировать только стандартные ситуации что требует наличие возможности подключения человека для более сложных коммуникативных ситуаций.

Содержание информационной функции технологий искусственного интеллекта определяет демократизацией доступа к созданию различных видов контента, что может приводить к созданию новых способов монетизации и в целом бизнес-моделей [9]. При этом открывают и новые возможности для методов недобросовестной конкуренции.

Итак, технологии искусственного интеллекта оказывают двойственное влияние на функционирование и развитие современных предприятий. С одной стороны, они могут стать источником дополнительных конкурентных преимуществ в качестве инструмента управления финансовыми рисками, с другой, порождают новые риски, такие, как например модельный риск. Особого внимания требуют получаемые результаты с точки зрения их достоверности, что предъявляет повышенные требования к профессиональной компетенции специалистов. Кроме того, для применения таких технологий необходимо наличие соответствующей ИТ-инфраструктуры, создание которой требует существенных затрат, 70% которых, как показывает практика, целесообразно направить на преобразование бизнес-процессов предприятия и только 10% на алгоритмы и 20% – на технологии [9]. На данном этапе технологического развития отказ от внедрения технологий искусственного интеллекта может способствовать снижению конкурентоспособности предприятия при

использовании положительного влияния указанных технологий другими участниками рынка.

Направления дальнейших исследований автор видит в более детальном изучении влияния технологий искусственного интеллекта в контексте выделенных функций на различные виды финансовых рисков, что позволит определить направления улучшения систем обеспечения финансовой безопасности предприятий, усиливая положительное и ослабляя отрицательное влияние рассматриваемых технологий на финансовую безопасность предприятий в современных условиях.

#### Список источников

1. *Акбаева Л.Р., Байрамукова А.Д., Боташева Л.С.* Применение искусственного интеллекта для решения проблем бухгалтерского отчета на предприятиях // Тенденции развития науки и образования. 2024. № 108-3. С. 109-112. doi: 10.18411/trnio-04-2024-147
2. *Головкин, Н. В.* Модификация классификации финансовых рисков промышленного предприятия // Вестник евразийской науки. 2024. Т. 16. № s2. URL: <https://esj.today/PDF/61FAVN224.pdf> (дата обращения 30.10.2025).
3. *Гонова О.В.* Диагностика риска банкротства предприятия на основе финансового моделирования // Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение. 2023. № 3 (75). С. 13-19. DOI: 10.6060/snt.20237503.0002
4. *Городнова Н.В.* Применение искусственного интеллекта в бизнес-сфере: современное состояние и перспективы // Вопросы инновационной экономики. 2021. Т. 11. № 4. С. 1473-1492. DOI: 10.18334/vines.11.4.112249
5. *Егорычев Д. Н., Егорычев А. Д.* Направления влияния нейросетей на экономику, бизнес и образование // Экономические и социально-гуманитарные исследования. 2023. № 2 (38). С. 25-33. <https://doi.org/10.24151/2409-1073-2023-2-25-33>
6. *Луценко Е.В., Сергеев А.Э., Головин Н.С., Русаков С.В.* Применение искусственного интеллекта для оценки риска банкротства предприятия // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. 2024. № 204. С. 167-178.
7. *Матюш И.В.* Применение нейронных сетей при мониторинге и прогнозировании финансовых потоков // Вестник Полоцкого государственного университета. Серия Д. Экономические и юридические науки. 2024. № 2 (67). С. 16-20. DOI 10.52928/2070-1632-2024-67-2-16-20
8. *Никитин Н.А.* Вероятностные методы учета модельных рисков при оценке инвестиций в технологии искусственного интеллекта // Инновационное развитие экономики. 2023. № 2 (74). С. 123-134. DOI 10.51832/22237984\_2023\_2\_123

9. *Столяров А.Д., Абрамов А.В., Абрамов В.И.* Генеративный искусственный интеллект для инноваций бизнес-моделей: возможности и ограничения // *Beneficium*. 2024. № 3 (52). С. 43-51. DOI: 10.34680/BENEFICIUM.2024.3(52).43-51
10. *Шаврина Ю.О.* Идентификация и методика оценки финансовых рисков дестабилизации финансовой устойчивости коммерческих предприятий в условиях санкционной экономики // *Естественно-гуманитарные исследования*. 2024. № 1 (51). С. 343-349.
11. *Яковлева Е.А., Виноградов А.Н., Александрова Л.В., Филимонов А.П.* Роль технологий искусственного интеллекта в цифровой трансформации экономики // *Вопросы инновационной экономики*. 2023. Том 13. № 2. С. 707–726. doi: 10.18334/vines. 13.2.117710

УДК 338.2, 336.76

**Ильясов Анатолий Анатольевич**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака,  
преподаватель Базовой кафедры ценных бумаг и инвестиций

E-mail: anatoliy\_ilyasov@mail.ru

## **ЦФА-СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ**

### **Аннотация:**

В статье рассматриваются аспекты, связанные с потенциалом применения секьюритизации с помощью цифровых финансовых активов (ЦФА) как инструмента обеспечения экономической безопасности широкого круга стейкхолдеров. Обсуждены ключевые противоречия развития российской секьюритизации, которое сфокусировано преимущественно на ипотечном направлении. Показаны возможности рынка ЦФА для перевода сделок по секьюритизации кредитов, в особенности необеспеченных. Описано влияние ЦФА-секьюритизации на укрепление экономической безопасности банков-оригинаторов, их заемщиков, инвесторов, а также российского государства в целом. Предложены направления содействия развитию рынка ЦФА-секьюритизации при активном участии банков, положительно оценены новые регуляторные инициативы Банка России.

### **Ключевые слова:**

Секьюритизация, цифровые финансовые активы, экономическая безопасность, финансовые инновации, кредитные ЦФА, ЦФА-секьюритизация.

UDC 338.2, 336.76

**Ilyasov Anatoliy Anatolyevich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Lecturer at the Basic Department of Securities and Investments

E-mail: anatoliy\_ilyasov@mail.ru

## **DIGITAL FINANCIAL ASSET SECURITIZATION AS A TOOL FOR ENSURING ECONOMIC SECURITY**

**Abstract:**

This article examines the potential of securitization using digital financial assets (DFA) as a tool for ensuring the economic security of a wide range of stakeholders. Key contradictions in the development of Russian securitization, primarily focused on mortgages, are discussed. The potential of the DFA market for the transfer of loan securitization transactions, particularly unsecured ones, is demonstrated. The impact of DFA securitization on strengthening the economic security of originating banks, their borrowers, investors, and the Russian state as a whole is described. The article proposes ways to promote the development of the DFA securitization market with the active participation of banks, and welcomes the new regulatory initiatives of the Bank of Russia.

**Keywords:**

Securitization, digital financial assets, economic security, financial innovation, credit DFA, DFA securitization.

**Введение.** Актуальность исследования обусловлена широким спектром возможностей применения новых цифровых технологий для повышения экономической устойчивости государства и участников финансового сектора, и, в конечном счете, обеспечения их экономической безопасности. Использование достижений цифровизации в финансово-экономической сфере, между тем, должно учитывать комплекс сопутствующих рисков, и отдельные финансовые инновации следует направлять на решение наиболее острых и многолетних проблем.

В силу воздействия комплекса причин, в последние годы секьюритизация превратилась из инструмента развития широкого спектра финансовых инноваций и получения максимальных выгод значительным числом стейкхолдеров в узкоспециализированный инструмент обеспечения доступности жилья через сдерживание уровня ставок по ипотечному жилищному кредитованию (ИЖК), а также (намного реже) доступности кредитов для субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП). Преодоление диспропорций в отечественной секьюритизации, развитие неипотечной секьюритизации с расширением прежде всего, на необеспеченные банковские кредиты, становится возможным за счет проведения секьюритизации через выпуск цифровых финансовых активов (ЦФА).

Целью настоящей работы выступило рассмотрение потенциала применения ЦФА-секьюритизации как инструмента обеспечения экономической безопасности банков-оригинаторов, их заемщиков, инвесторов, а также российского государства в целом.

**Основная часть.** Принципиальная важность обращения к рынку ЦФА обусловлена системно-структурными диспропорциями в развитии российского рынка секьюритизации. Так, доля в обращении непотечных облигаций, выпущенных в российской экономике, практически в 15 раз меньше доли ипотечных облигаций<sup>1</sup>. Динамика соотношения показателей представлена на Рисунке 1.

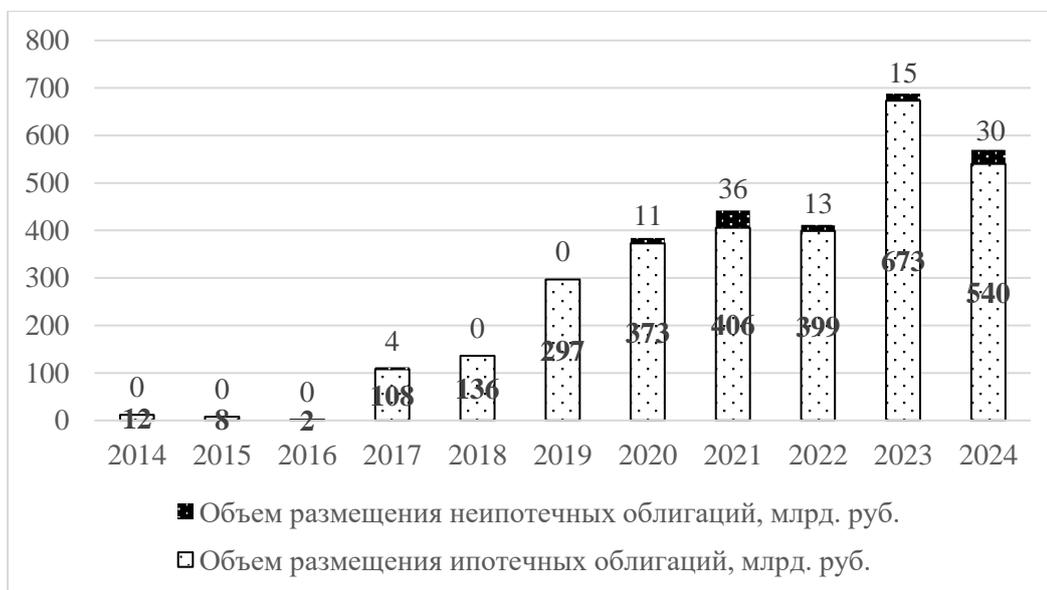


Рисунок 1 – Структура российской секьюритизации по объему размещения секьюритизируемых облигаций, млрд руб.

*Источник: составлено автором по данным Национального рейтингового агентства<sup>2</sup>*

Механизм секьюритизации, реализуемый ныне в России, преимущественно сводится к схеме «упаковки» ипотечных кредитов, выданных крупнейшими коммерческими банками, в ипотечные облигации, выкуп которых осуществляют государственные корпорации развития. Превращение низколиквидного актива (потока платежей по ипотечным кредитам, растянутого на длительный период времени) в быстрый приток денежных средств способствует скорейшему обороту ресурсной базы коммерческого банка и расширяет возможности вложения ресурсов в более маржинальные направления, что, помимо прочего, позволяет сохранять относительно невысокий средний уровень несубсидируемых ставок по ИЖК. На практике секьюритизации задействуются и квазирыночные механизмы сдерживания ставок по ИЖК,

<sup>1</sup> Абрамцева А. Банк отдает, рынок берет // Коммерсантъ. Инвестиции. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7889028> (дата обращения 10.11.2025).

<sup>2</sup> Энциклопедия российской секьюритизации. URL: <http://russecuritisation.ru/> (дата обращения 10.11.2025).

включая особые условия, по которым де-факто монополисты из числа инвесторов будут выкупать транши ипотечной секьюритизации.

По схожему механизму развивается секьюритизация кредитов для поддержки МСП, которая занимает второе место по стоимостному объему секьюритизационных траншей на российском фондовом рынке в 2020-е годы, занимая долю до 100% неипотечных размещений.

В 2025 году наблюдается некоторый всплеск прочей (за пределами ИЖК и кредитования МСП) секьюритизации. Драйвером стала секьюритизация потребительских кредитов, рост объемов которой прямо связан с интересом инвесторов, желающих зафиксировать высокую процентную ставку в условиях ожидаемого будущего снижения<sup>1</sup>. Однако такие тенденции нельзя назвать устойчивыми, при ожидаемом дальнейшем снижении ключевой ставки с высокой вероятностью тенденции развернутся.

Неразвитость неипотечных направлений российской секьюритизации имеет комплексную детерминацию. Среди основных факторов могут быть выделены [1-3]: высокие риски для инвестора, не компенсируемые необходимой премией за риск, в том числе на фоне сложностей для подсчета и анализа соответствующих показателей; недостаточная информированность участников рынка ценных бумаг по поводу имеющихся инструментов и возможностей финансового инжиниринга; ограничения вложений ряда институциональных инвесторов (страховые компании, негосударственные пенсионные фонды) в высокорисковые активы в сочетании с барьерами доступа неквалифицированных инвесторов на рынок секьюритизации; санкции и уход зарубежных инвесторов с российского фондового рынка вместе с блокировкой возможностей размещения отечественными originаторами новых траншей на мировых фондовых биржах.

Как следствие, пул originаторов в российской секьюритизации ограничен коммерческими банками (хотя мог быть расширен за счет лизинговых компаний, концессионеров и многих других субъектов), пул секьюритизируемых активов – задолженностями по ипотечным жилищным кредитам и кредитам МСП, пул инвесторов – корпорациями развития и некоторыми крупнейшими банками. Несмотря на определенный импульс к развитию, полученный в предыдущее

---

<sup>1</sup> Абрамцева А. Банк отдает, рынок берет. Коммерсантъ. Инвестиции. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7889028> (дата обращения 10.11.2025).

десятилетие, фактически замерло развитие рынка синтетической секьюритизации, дополнительными факторами негативного влияния стали неразвитость срочного сегмента фондового рынка вместе с ограниченностью выбора инструментов передачи риска. Последние представлены, по сути, лишь кредитными нотами, вместо распространенных на Западе кредитных дефолтных свопов и свопов с общей ставкой доходности.

Если рассматривать сферу секьюритизации банковских кредитов, на которую в последние десятилетия приходится ключевой объем выпущенных обеспеченных облигаций на развитых фондовых рынках (до 80-89% в стоимостном объеме эмиссии ценных бумаг на секьюритизируемые активы [4-5]), то можно констатировать, что на отечественном финансовом рынке ощущается дефицит сделок по секьюритизации как обеспеченных (кроме ипотечных), так и – особенно – необеспеченных, прежде всего потребительских кредитов.

Соответствующая ситуация приводит к сужению ресурсной базы коммерческих банков, к повышению нагрузки на капитал, усилению рисков для кредитной организации – а через высокие уровни ставок – и для заемщиков, в конечном счете ограничивая доступность финансирования.

В данной связи интерес представляет рынок ЦФА, на котором могут быть проведены сделки по секьюритизации в любой конфигурации и практически любого масштаба, многие из которых найдут заинтересованных инвесторов, и цели этих сделок достигнуты, что придаст новый импульс секьюритизации как действительно инновационной финансовой технологии.

Ключевыми предпосылками для развития ЦФА-секьюритизации в Российской Федерации выступают нижеследующие:

— наличие необходимой нормативной базы. Ее основу составляют нормы Федерального закона РФ от 31.07.2020 № 259-ФЗ (ред. от 27.10.2025) «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»<sup>1</sup> (далее – ФЗ №259). Летом 2025 года исполнилось пять лет с момента принятия ФЗ №259, это достаточный период времени для первичной апробации, формирования

---

<sup>1</sup> Федеральный закон РФ от 31.07.2020 № 259-ФЗ (ред. от 27.10.2025) «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

надлежащей правоприменительной практики, выявления и устранения «детских болезней». Соответствующее законодательство отличается от зарубежных аналогов в том числе в том, что предполагает детальное регулирование конкретных отношений, а не установление рамочных норм, не препятствующих, но и не способствующих развитию рынка цифровых финансовых активов;

— стремительное протекание цифровизации во всех сферах общественных отношений. Цифровое развитие активно стимулируется государством, которым создаются не только благоприятные условия для внедрения цифровых инноваций в экономику и общество, но и реализуются опережающие меры – от пропаганды и финансовой поддержки, до легализации правовых экспериментальных режимов, предусмотренных Федеральным законом РФ от 31.07.2020 № 258-ФЗ<sup>1</sup>;

— активизация публичного интереса к рынку ЦФА, в том числе как источника развития инвестиционно-финансовых отношений в условиях беспрецедентного внешнего санкционного давления;

— повышение уровня цифровой компетентности бизнеса и населения и сокращение цифровых разрывов. Как следует из статистических данных, в Российской Федерации на 100 человек населения еще в 2023 г. приходилось 176,4 активных абонентов подвижной радиотелефонной связи – ключевого инструмента доступа к цифровым технологиям. Наша страна по данному показателю находится на уровне значений, сопоставимому с Японией (176 ед.) и значительно опережает, к примеру, Китай (127 ед.), Германию (125 ед.) и США (112 ед.) [6]. В последние несколько лет оборудование (гаджеты) и цифровая инфраструктура стали, вопреки прогнозам, более доступными для россиян, прежде всего за счет поставок из дружественных стран и реализации внутренних инноваций;

— развитие рынка самих ЦФА, адаптация инвесторов к цифровым финансовым отношениям и формирование иммунитета к неопределенности, порождаемой инновациями на финансовом рынке. Как показано на Рисунке 2, рынок ЦФА демонстрирует рост, в частности, к началу октября 2025 года

---

<sup>1</sup> Федеральный закон РФ от 31.07.2020 № 258-ФЗ (ред. от 31.07.2025) «Об экспериментальных правовых режимах в сфере цифровых и технологических инноваций в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5017.

прирост суммарного объема действующих выпусков составил + 22% к предыдущему кварталу и +128% к началу года;

— наличие и устойчивое функционирование инфраструктуры выпуска и обращения ЦФА, в которую на 10.11.2025 входят, в частности, 18 операторов информационных систем (ОИС) по выпуску ЦФА<sup>1</sup>;

— широкие возможности для проведения небольших выпусков ЦФА, которые позволяют конструировать различные схемы ЦФА-секьюритизации и секьюритизировать специфические активы, включая, прежде всего, задолженности по необеспеченным кредитам, секьюритизация которых пробуксовывает даже на наиболее развитых финансовых рынках стран Запада [7];

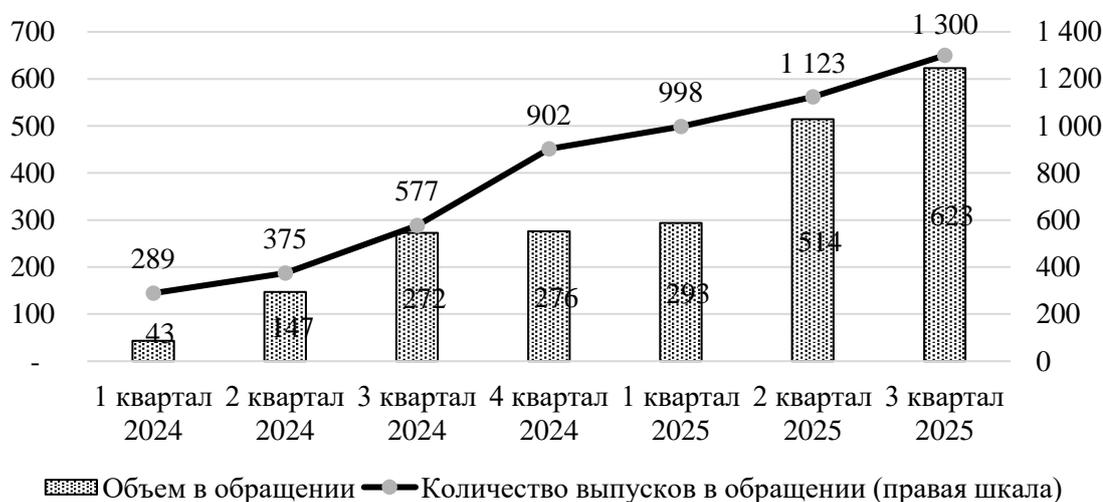


Рисунок 2 – Объем рынка ЦФА (млрд руб.) и количество выпусков в обращении (ед.) по состоянию на конец квартала

Источник: Банк России<sup>2</sup>

— использование возможностей цифровой интеграции на платформах выпуска и обращения ЦФА, в частности, для автоматизированной высокоточной массовой оценки рисков, проведение которой позволяет не только лучше сконструировать параметры выпуска ЦФА-секьюритизации, но и делает такие выпуски более безопасными и привлекательными для инвесторов.

<sup>1</sup> Реестр операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов по состоянию на 10.11.2025. URL: [https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list\\_ois.xlsx](https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list_ois.xlsx) (дата обращения 10.11.2025).

<sup>2</sup> Обзор рисков финансовых рынков. Октябрь 2025 г. // Банк России. URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/59388/ORFR\\_2025-10.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/59388/ORFR_2025-10.pdf) (дата обращения 10.11.2025).

Следует напомнить, что в отечественной школе экономической безопасности под последней принято понимать состояние защищенности ключевых экономических интересов соответствующего субъекта (государства, региона, предприятия, гражданина и др.) от внутренних и внешних угроз и вызовов [8-9]. Обеспечение экономической безопасности в современных условиях протекает в мейнстриме активного развития риск-ориентированного подхода к управлению публичной и корпоративной экономикой и финансами. Основная идея в сфере обеспечения экономической безопасности основывается на мониторингово-сигнальном принципе: определяются пороговые значения индикаторов, соответствующих защищаемым экономическим интересам, проводится оценка их значений, отслеживаются ситуации приближения к небезопасным порогам и, в соответствии от сложившихся обстоятельств, принимаются меры реагирования – от рутинных до экстраординарных, от оперативных до стратегических. Управление экономико-финансовыми рисками становится неотъемлемой частью обеспечения экономической безопасности. Можно спрогнозировать, что в обозримой перспективе системы обеспечения экономической безопасности и управления рисками будут сращиваться теснее. Соответствующие процессы сегодня наблюдаются в банковском секторе – сфере с наиболее детальным и масштабным государственным регулированием управления рисками. Так, процедуры управления операционными рисками коммерческих банков все в большей степени мигрируют в направлении от управления через достаточность капитала, принятия предупредительных мер, к установлению пороговых значений и реагированию на риски в режиме мониторинга.

Безусловно, ЦФА-секьюритизация – это инструмент, который позволяет не только грамотно реагировать на риски, но и обеспечивать более широкий спектр финансово-экономических интересов, тем самым, относящийся именно к сфере экономической безопасности.

Декомпозиция ключевых интересов и потенциала обеспечения их защищенности у стейкхолдеров ЦФА-секьюритизации позволяет выделить следующие ключевые направления обеспечения экономической безопасности в предметной области.

А. Проведение ЦФА-секьюритизации способствует укреплению экономической безопасности коммерческих банков:

— обеспечивает заведомо лучший финансовый результат секьюритизации в сравнении с проводимой на классической фондовой биржей. Секьюритизация проходит быстрее в сравнении с аналоговыми процессами, при меньшем вовлечении ключевых ресурсов и посредников;

— позволяет выгодно передавать (хеджировать) кредитные риски, в том числе способствуя снижению регуляторного риска через «разгрузку» капитала и лимитов в контексте жестких требований к достаточности капитала;

— расширяет доступ originатора к широкому пулу инвесторов;

— дает возможность апробировать новые цифровые технологии и развивать компетенции банка в цифровой экономике. Открывает путь к созданию и развитию собственных платформ для цифрового финансирования. Можно выразить осторожную надежду на то, что дальнейшее расширение операций коммерческих банков Российской Федерации на рынке ЦФА поспособствует запуску корпоративного проекта по созданию первого российского стейблкоина – обеспеченной цифровой валюты, потенциальным эмитентом которой мог бы выступить один из крупнейших российских коммерческих банков. «Русский стейблкоин» мог бы стать инструментом безопасных накоплений и расчетов, в том числе по внешнеэкономической деятельности, оказывая реальное содействие в преодолении санкционных угроз, в том числе как суверенный, контролируемый российской экономикой и регулятором, платежный инструмент.

Перечень преимуществ ЦФА-секьюритизации для originаторов (коммерческих банков) может быть продолжен, речь идет о действительно уникальном механизме, который способен стать рецептом для решения множества экономических проблем. При этом в сравнении с аналоговой секьюритизацией, помимо описанных выше преимуществ в сфере общей доступности, банки–потенциальные originаторы могут воспользоваться и рядом сопутствующих выгод на рынке ЦФА, в том числе связанных с нижеследующим:

— не установлен императивный запрет на выкуп originатором младшего транша ЦФА-секьюритизации, и отсутствуют объективные предпосылки для такой законодательной новации в будущем;

— originаторы свободны в определении параметров выпуска ЦФА, что открывает широчайший простор для экспериментов в области финансового инжиниринга.

Коммерческие банки занимают важное место среди ОИС, что снижает операционные риски и устраняет регуляторную нагрузку, связанную с рисками аутсорсинга. Банки находились в числе первых ОИС, и их доля среди зарегистрированных операторов остается на высоком уровне, а численность перманентно расширяется за счет включения новых кредитных организаций, как АО «Банк Синара» и АО «Газпромбанк» во второй половине 2025 г., см. Рисунок 3.

Некоторые другие крупные российские банки также могут тестировать соответствующие новейшие технологии, последовав опыту коллег и реализовав проекты по созданию собственных цифровых инвестиционных платформ, тем более, с учетом их относительно небольшой дороговизны и технологической доступности решений и инфраструктуры.

Б. ЦФА-секьюритизация поспособствует укреплению экономической безопасности заемщиков коммерческих банков. По смыслу применяемой финансовой техники, большое число секьюритизированных активов позволяет банкам снижать процентную ставку по выдаваемым кредитам, а передача кредитных рисков через ЦФА позволяет снизить требования к заемщикам, обеспечив последним доступность кредитования – общепризнанного фактора укрепления экономической безопасности.



Рисунок 3 – Структура ОИС, внесенных в реестр регулятора на 10.11.2025, ед./%

Источник: Банк России<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Реестр операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов по состоянию на 10.11.2025. URL: [https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list\\_ois.xlsx](https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list_ois.xlsx) (дата обращения 10.11.2025).

В кредитные ЦФА (инструменты, выпускаемые в результате секьюритизации банковских кредитов на цифровых платформах) могут рассматриваться как экономически безопасные инструменты для потенциальных инвесторов, которые становятся «виртуальными» кредиторами, получая регулярные и заведомо определенные выплаты, полностью дублирующие параметры платежей по основному долгу и начисленным процентам, однако без необходимости проведения сложной процедуры замены лица в кредитном обязательстве. Безопасность сделки для инвесторов также predeterminedена прозрачной структурой рисков, включая то обстоятельство, что с договорной точки зрения кредитором по-прежнему остается коммерческий банк, за которым также сохраняется ответственность по сопровождению кредита. Инвесторы получают доступ к доходному инструменту (ставки по ЦФА-секьюритизации по выше, чем при классической секьюритизации) с четко детерминированными условиями, включая залоговое обеспечение (при наличии), ковенанты и экспертные оценки со стороны коммерческого банка<sup>1</sup>. Укреплению защищенности инвесторов на рынке ЦФА также окажут содействие описанные далее регуляторные инициативы Банка России.

Г. Развитие ЦФА-секьюритизации поспособствует интегральному повышению уровня экономической безопасности государства, в том числе через повышающее воздействие по таким направлениям, как доступность финансов, устойчивость банковской системы, развитие фондового рынка и рынка инвестиций, повышение цифровой и финансовой грамотности, цифровизация публичного управления, финансовых рынков и институтов. Не лишним будет добавить, что обеспечение экономической безопасности коммерческих банков («кровеносных сосудов» экономики), их заёмщиков, а также инвесторов на рынке ЦФА внесут заметный вклад в достижение необходимого (высокого) уровня национальной экономической безопасности.

При столь масштабном числе преимуществ, которые получают разные стейкхолдеры от ЦФА-секьюритизации, соответствующий сегмент финансово-инвестиционной деятельности находится в зачаточном состоянии развития, хотя, в частности, российские банки уже сегодня имеют определенный опыт

---

<sup>1</sup> Миколенко А. Банк России регулирует рынок ЦФА // ComNews. URL: <https://www.comnews.ru/content/240885/2025-08-26/2025-w35/1008/bank-rossii-zareguliruet-rynok-cfa> (дата обращения 10.11.2025).

экспериментов с выпуском ЦФА, пионером в области стал «Альфа-Банк» (АО), располагающий собственной инвестиционной платформой<sup>1</sup>. Следовательно, важно разобраться в причинах сложившейся ситуации и предложить лучшие решения.

Один из ключевых сдерживающих факторов в предметной области – информационная неопределенность, порождаемая свободой конструирования решений о выпуске ЦФА. Для успешной секьюритизации важно, чтобы потенциальный инвестор имел широкие и достоверные представления об уровне риска и справедливой премии за риск. В отличие от классической секьюритизации, где эмитент обязан публично раскрыть широкий спектр соответствующих сведений, решения о выпуске ЦФА могут предлагать крайне скудный набор необходимой информации. Безусловно, банки-оригинаторы, заинтересованные в успешном размещении ЦФА в рамках секьюритизации, априори будут склонными к более масштабному раскрытию необходимой финансовой информации, тем более что само участие столь солидной организации, как коммерческий банк – финансовый институт с наибольшим уровнем доверия на классическом рынке – призвано укрепить доверие инвесторов. Однако на цифровых финансовых рынках многие классические механизмы, в том числе в сфере доверия, не действуют традиционным образом. Кроме того, при ограниченной компетентности ключевого персонала коммерческих банков возникает угроза ограничения перечня информации, раскрываемой в решениях о выпуске ЦФА. На соответствующую проблему своевременно обратил внимание регулятор, который в 2026 году планирует уточнить требования к минимальному набору раскрываемых показателей, характеризующих качество активов, а также рассмотреть возможность дозирования учета передачи риска инвесторам с использованием кредитных ЦФА для высвобождения капитала при расчёте пруденциальных нормативов<sup>2</sup>. Имплементация предлагаемых новелл позволит укрепить доверие к рынку, снизить систематические риски для инвесторов, повысить ликвидность

---

<sup>1</sup> Там же

<sup>2</sup> Перспективные направления развития банковского регулирования и надзора: текущий статус и новые задачи // Банк России. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/180584/dbra\\_20250825.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/180584/dbra_20250825.pdf) (дата обращения 10.11.2025).

кредитных ЦФА, в конечном счете, способствуя интегральному росту привлекательности рынка и притоку новых эмитентов и инвесторов.

Другие типичные дефекты рынка ЦФА, сдерживающие ЦФА-секьюритизацию, постепенно устраняются эволюционным путем, при этом активизация участия банков в выпуске ЦФА, которая безусловно станет следствием перевода части сделок по секьюритизации на цифровые рынки, не только добавит солидности, авторитета цифровым финансовым отношениям, но позволит аккумулировать дополнительные компетенции и иные ключевые ресурсы для стимулирования устойчивого развития цифрового финансирования.

Прежде всего, предпринимаются меры по преодолению «феодалной раздробленности» на рынке ЦФА, связанной с локализацией ОИС и множества управляемых ими платформ – уже сегодня имеются все необходимые предпосылки и условия для полноценного запуска вторичного рынка обращения ЦФА, необходимого для формирования аналога классического фондового рынка.

С каждым годом инвесторы становятся все более осведомленными о потенциале ЦФА и их рисках, что способствует притоку ресурсов на рынок ЦФА. ЦФА на секьюритизируемые активы не будут чем-то диковинным, тем более в условиях лучшей информированности, которую позволят продвигать обсужденные выше инициативы регулятора. Развиваются и компетенции финансовых инженеров коммерческих банков, повышается вероятность согласования выхода на рынок ЦФА-секьюритизации со стороны служб внутреннего контроля и правления. Те коммерческие банки, которые примут решение о размещении кредитных ЦФА, будут объективно заинтересованы вносить посильный вклад в повышение информированности рынка и компетентности участников. Именно коммерческие банки располагают масштабной ресурсной базой для рекламы и пиара, а также каналами лучшего доступа к клиентам и большими данными о них и об их поведении – иными словами, всеми необходимыми ресурсами для качественного и результативного информирования и привлечения инвесторов к ЦФА-секьюритизации с наибольшим охватом целевой аудитории.

### **Заключение**

Развитие ЦФА-секьюритизации, в том числе с учетом предложений регулятора по укреплению информационной защищенности субъектов рынка и повышению экономической привлекательности ЦФА одновременно для банков

и инвесторов, безусловно, поспособствует прогрессу в обеспечении экономической безопасности широкого круга стейкхолдеров, и, в конечном счете, государства. Речь идет о перспективной инструментариим замещения аналогового механизма финансового инжиниринга, развитие которого на российском фондовом рынке за пределами ипотечного направления зашло в тупик. ЦФА-секьюритизация придаст импульс финансовым рынкам, инновациям, а также поспособствует укреплению защищенности интересов originаторов (прежде всего, коммерческих банков и их заемщиков) и инвесторов, и, тем самым, достижению необходимого (высокого) уровня экономической безопасности финансовых рынков, институтов и отношений.

Можно констатировать, что, по крайней мере, с позиций кредитных организаций, перспективный выход на рынок ЦФА-секьюритизации, важный для обеспечения экономической безопасности не только самих банков, но и широчайшего круга стейкхолдеров, остается преимущественно вопросом управленческой инициативы ключевых сотрудников и подразделений, а также политической воли руководства. Такой выход должен всесторонне приветствоваться – акционерами, регулятором, правительством, — пусть даже в режиме организационно-финансового эксперимента, который, хотелось бы верить, перерастет в повседневную устойчивую практику.

#### Список источников

1. *Пашковская И. В.* Формы и методы участия государства в секьюритизации проблемных кредитов коммерческих банков //Вестник евразийской науки. 2022. Т. 14. №. 3. С. 17. EDN: <https://elibrary.ru/item.asp?id=49480233>

2. *Мареев А. Б.* Секьюритизация кредитных активов банка в Российской Федерации //Экономика строительства. 2023. №. 9. С. 115-122. EDN: <https://elibrary.ru/dbutss>.

3. *Шабанов К. Д.* Секьюритизация в российской федерации: проблемы и перспективы //Международный журнал гуманитарных и естественных наук. – 2024. №. 4-5 (91). С. 197-201. EDN: <https://elibrary.ru/item.asp?id=67216487> DOI: <https://doi.org/10.24412/2500-1000-2024-4-5-197-201>

4. *Chen Z. et al.* Securitization and bank efficiency //Empirical Research in Banking and Corporate Finance. Emerald Publishing Limited, 2022. Vol. 21. P. 191-222. DOI: <https://doi.org/10.1108/S1569-373220220000021007>

5. *Filomeni S.* Securitization and risk appetite: empirical evidence from US banks //Review of Quantitative Finance and Accounting. 2024. Vol. 63. No. 2. P. 433-468. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11156-024-01261-9>

6. Индикаторы цифровой экономики: 2025 : статистический сборник / В.Л. Абашкин, Г.И. Абдрахманова, К.О. Вишневский, Л.М. Гохберг и др.; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». М.: ИСИЭЗ ВШЭ, 2025. 296 с. <https://doi.org/10.17323/978-5-7598-3029-0>.

7. *Soederberg S.* Student loans, debtfare and the commodification of debt: The politics of securitization and the displacement of risk //Critical Sociology. 2014. Vol. 40. No. 5. P. 689-709. DOI: <https://doi.org/10.1177/0896920513513964>

8. *Кузнецова Е. И., Сараджева О. В.* Управление устойчивым развитием в обеспечении экономической безопасности регионов //Вестник Московского университета МВД России. 2025. №. 1. С. 214-219. EDN: <https://elibrary.ru/item.asp?id=805726066> DOI: <https://doi.org/10.24412/2073-0454-2025-1-214-219>

9. *Сигова М. В.* Основы экономической безопасности бизнеса [Текст] : учебное пособие (переработанное и дополненное) / М. В. Сигова, А. Д. Хлутков. Санкт-Петербург: МБИ, 2016. 147 с.

УДК 336.01

**Козленко Никита Дмитриевич**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

E-mail: nikitos0496@mail.ru

**Шарафанова Елена Евгеньевна** – научный руководитель

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
проректор по научной работе

доктор экономических наук, профессор

## **ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ ГАЗОРАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПРОЦЕССЕ ВЫПОЛНЕНИЯ ИМИ ПРОГРАММЫ ДОГАЗИФИКАЦИИ**

### **Аннотация:**

В статье исследуются проблемы информационного обеспечения финансового контроля газораспределительных организаций в контексте реализации программы догазификации. Анализируется существующая система сбора, обработки и представления данных. Выявляются ключевые информационные разрывы, риски и недостатки в системах мониторинга. Предлагается информационно-аналитическая платформа, интегрирующей данные из различных источников.

### **Ключевые слова:**

Финансовый контроль, догазификация, газораспределительные организации, информационное обеспечение, мониторинг.

UDC 336.01

**Kozlenko Nikita Dmitrievich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Postgraduate student

E-mail: nikitos0496@mail.ru

**Sharafanova Elena Evgenievna** – scientific supervisor

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak

Vice-Rector for Research  
Doctor of Economic Sciences, Professor

## **INFORMATION SUPPORT FOR FINANCIAL CONTROL OF GAS DISTRIBUTION ORGANIZATIONS IN THE PROCESS OF IMPLEMENTING THE DOGASIFICATION PROGRAM**

### **Abstract:**

This article examines the challenges of information support for financial control of gas distribution organizations in the context of the dogasification program. The existing system for collecting, processing, and presenting data is analyzed. Key information gaps, risks, and shortcomings in monitoring systems are identified. An information and analytical platform integrating data from various sources is proposed.

### **Key words:**

Financial control, dogasification, gas distribution organizations, information support, monitoring.

Программа догазификации<sup>1</sup>, инициированная в Российской Федерации, является одним из крупнейших инфраструктурных проектов, направленных на повышение уровня газификации регионов. На ее реализацию выделяются значительные бюджетные средства и инвестиции. Газораспределительные организации (далее – ГРО) выступают ключевыми исполнителями проекта. В связи с этим возникает острая необходимость в эффективной системе финансового контроля, который бы гарантировал целевое, рациональное и эффективное использование ресурсов. Основой такой системы является ее информационное обеспечение.

Существующая система информационного обеспечения финансового контроля (далее – ФК) за деятельностью ГРО в рамках догазификации носит фрагментарный характер. Данные рассредоточены по множеству информационных систем, часто не стыкуются друг с другом, что создает основу для манипуляций, затрудняет оперативный мониторинг и повышает риск нецелевого расходования средств.

ФК традиционно понимается как система наблюдения и проверки финансовой деятельности экономических субъектов с целью обеспечения ее

---

<sup>1</sup> Единый Оператор газификации // «ООО» Газпром газификация»: Официальный сайт. URL: <https://connectgas.ru/>

законности, эффективности и целесообразности. Применительно к программе догазификации его сущность приобретает специфические черты, трансформируясь из базовой ревизионной функции в функцию стратегического управления.

В рамках данного исследования можно выделить следующие виды ФК: [1]

- государственный (внешний), осуществляемый Счетной палатой РФ, Федеральной антимонопольной службой (ФАС), Ростехнадзором и другими уполномоченными органами. Его задача – проверка соблюдения государственных интересов, бюджетного законодательства и условий предоставления государственной поддержки;

- ведомственный (внутренний), проводимый министерствами и агентствами в рамках их компетенции;

- внутренний контроль (внутрихозяйственный), организуемый самими ГРО для управления рисками, обеспечения сохранности активов и достоверности собственного учета;

- независимый (аудиторский) контроль, выполняемый сторонними аудиторскими организациями для вынесения решения о достоверности финансовой отчетности.

Особенностью контроля в инфраструктурных проектах является его сквозной и проектно-ориентированный характер. Это означает, что объектом контроля является не деятельность организации в целом, а конкретный инвестиционный проект – от до-проектного планирования и сметного нормирования до стадии ввода объекта в эксплуатацию и его последующей окупаемости.

Программа догазификации формирует уникальную среду для осуществления контрольных мероприятий, что обусловлено рядом факторов, перечисленных ниже [6].

1. Масштабность и географическое распределение. Проект охватывает огромную территорию с разнородными природно-климатическими и экономическими условиями, что требует дифференцированного подхода к нормированию затрат и усложняет процедуры контроля.

2. Длительный инвестиционный цикл. Сроки строительства газораспределительных сетей могут исчисляться годами, что создает риск появления нецелевых расходов в общей массе затрат и их позднего выявления.

3. Высокая капиталоемкость и значительный объем нецелевого риска. Стоимость материалов, оборудования и работ чрезвычайно велика, что делает проект потенциально уязвимым для финансовых злоупотреблений.

4. Жесткая регламентация и зависимость от тарифной политики. Деятельность ГРО является естественной монополией и подлежит строгому тарифному регулированию. Финансовый контроль переплетается с контролем за обоснованностью формирования тарифов и инвестиционных программ.

5. Социальная значимость и публичность. Программа находится под пристальным вниманием общества, а любые финансовые нарушения могут нанести значительный репутационный ущерб как конкретной ГРО, так и государству в целом.

Данная специфика формирует повышенные требования к информационному обеспечению: оно должно быть не только достоверным, но и максимально детализированным, привязанным к объектам строительства, оперативным и позволяющим проводить сравнительный анализ.

На текущий момент информационная база для ФК формируется из нескольких разнородных и слабо интегрированных блоков:

Финансовая отчетность. Включает отчетность по российским (РСБУ) и международным (МСФО) стандартам. Несмотря на свою надежность (в случае подтверждения аудитором), эта отчетность обладает существенным недостатком – агрегированностью. Контролер видит общие суммы затрат на строительство, но не может легко сопоставить их с конкретным километром трубы или подключенным домохозяйством.

Управленческая отчетность и данные ERP-систем ГРО. Это наиболее детализированный источник информации, содержащий данные о закупках, движении материалов, затратах на оплату труда, планах-графиках и т.д. Однако эти данные являются коммерческой тайной, их форматы уникальны для каждой организации, и доступ к ним для внешних контролеров затруднен или осуществляется в виде специально подготовленных, а не полных данных, что создает риск их фильтрации.

Отчетность перед регулирующими органами. ГРО регулярно представляют в ФАС России, Минэнерго России и региональные энергетические комиссии огромный массив данных в рамках утверждения инвестиционных программ, тарифов и отчетов об их исполнении. Основная проблема – ретроспективность и жесткая регламентированность форм, не всегда

позволяющая получить именно ту информацию, которая необходима для глубокого анализа.

Государственные информационные системы (далее - ГИС). Наиболее релевантной является ГИС ЖКХ, в которую вносятся сведения об объектах капитального строительства. Тем не менее, ее функционал слабо ориентирован на анализ финансовых потоков и операционных затрат в реальном времени.

Данные системы маркировки. Внедрение системы маркировки отдельных видов оборудования (например, труб) потенциально является мощным источником данных, но на данный момент эти данные не интегрированы в систему финансового контроля.

В рамках данного исследования необходимо систематизировать основные проблемы существующей системы (см. табл. 1).

Таблица 1 – Основные проблемы существующей системы информационного обеспечения ФК ГРО

Проблема	Описание
Проблема изолированности	Данные находятся в изолированных друг от друга системах. Отсутствие единых стандартов и протоколов обмена приводит к тому, что консолидация информации для получения целостной картины требует ручного труда, больших временных затрат и сопряжена с ошибками
Проблема оперативности	Проверки часто проводятся по итогам отчетного периода или этапа работ, когда исправить нарушения уже невозможно, а можно лишь констатировать факт и применить санкции
Проблема несопоставимости	Отсутствие единой методологии учета затрат по проектам догазификации приводит к тому, что показатели разных ГРО несопоставимы. Затраты на подключение одного домохозяйства в разных регионах могут различаться в разы, и без глубокой детализации (тип грунта, плотность застройки, необходимость прокладки дополнительных сетей) невозможно сделать вывод об эффективности или неэффективности расходов
Проблема отсутствия сквозного наблюдения	В текущих условиях практически невозможно в режиме, близком к реальному времени, отследить цепочку: «бюджетное ассигнование/инвестиция > перевод средств подрядчику > закупка конкретной партии материалов > использование этих материалов на конкретном объекте > физический объем выполненных работ». Этот разрыв – основная опасность для нецелевого использования средств

Проблема	Описание
Проблема верификации операционных данных	Финансовая отчетность от ГРО есть, но проверить, действительно ли были выполнены заявленные объемы работ в указанные сроки, часто можно только путем дорогостоящей и длительной выездной проверки

*Источник: [5]*

Для преодоления проблем предлагается переход от сбора отчетов к управлению цифровыми потоками данных. Основой для этого должна стать интегрированная информационно-аналитическая платформа (далее – ИАП), построенная на следующих принципах [3].

1. Принцип «единого окна»: Все необходимые для контроля данные аккумулируются на единой платформе, обеспечивая целостность и непротиворечивость информации.

2. Принцип оперативности: Данные поступают в систему автоматически из источников с минимальной задержкой, что позволяет осуществлять мониторинг в режиме, близком к реальному времени.

3. Принцип сквозного наблюдения: Платформа обеспечивает связь каждого финансового транша с конкретными материальными потоками и операционными результатами.

4. Принцип стандартизации: Внедрение единых форматов данных для интеграции с системами всех участников.

5. Принцип аналитической ориентации: Платформа не просто хранит данные, а предоставляет встроенные инструменты для их анализа, визуализации и генерации предупреждений.

Архитектурно платформа может быть представлена в виде нескольких взаимосвязанных модулей:

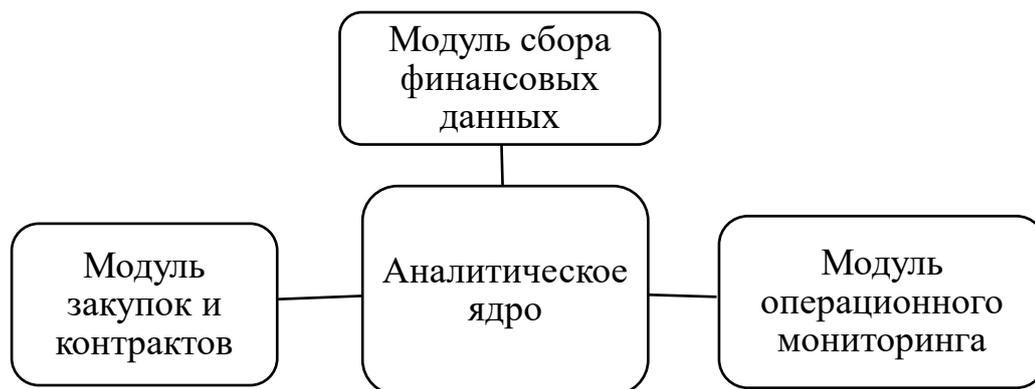


Рисунок 1 – Предлагаемая структура ИАП

Источник: [2].

**Модуль сбора финансовых данных.** Осуществляет защищенный прием структурированных данных из ERP-систем ГРО о платежах, затратах, обязательствах с детализацией по объектам, статьям калькуляции и контрагентам.

**Модуль операционного мониторинга.** Агрегирует данные о физическом ходе работ: сведения из систем отслеживания геопозиции техники, электронные акты выполненных работ, данные инженерного надзора и т.д.

**Модуль закупок и контрактов.** Интегрируется с системами закупок для мониторинга цен, условий контрактов и хода их исполнения.

Внедрение ИАП предоставит контролирующим органам новые инструменты, краткая характеристика которых представлена ниже [4].

1. Автоматизированный кросс-контроль показателей. Система будет автоматически сравнивать плановые и фактические показатели по каждому объекту. Например, при отражении в системе факта закупки 1000 метров труб по цене, превышающей среднерыночную на 15%, система немедленно сгенерирует предупреждение для контролера.

2. Динамический сравнительный анализ. Платформа позволит сравнивать удельные затраты не только между разными ГРО, но и между разными проектами внутри одной организации, а также с нормативными значениями. Это позволит выявлять аномалии и зоны неэффективности.

4. Мониторинг исполнения контрактов в реальном времени. Контролер сможет видеть не только факт заключения контракта, но и его исполнение:

графики платежей, акты выполненных работ, поступление материалов, что предотвратит авансовые платежи за невыполненные работы.

5. Интерактивные дашборды и визуализация. вместо статических отчетов контролеры будут получать доступ к динамическим картам, на которых в цвете отображается прогресс строительства (зеленый – по графику, желтый – есть отставание, красный – критическое отставание), графики освоения средств и диаграммы отклонений.

6. Активная система оповещений. Настраиваемые правила будут автоматически запускать уведомления (например, «отклонение фактических затрат от сметных более чем на 10%», «отсутствие отчетов о работах на объекте более 14 дней», «оплата подрядчику, внесенному в реестр недобросовестных поставщиков»).

Предложенная в исследовании концепция ИАП представляет собой не просто технологическое усовершенствование, а философский сдвиг в подходе к ФК в инфраструктурных проектах. Ее практическая реализация позволит перевести контроль из изучения прошлых нарушений в состояние диагностики - постоянный мониторинг жизненных показателей проекта и даже прогнозирования рисков.

Ожидаемый экономический эффект от внедрения платформы будет складываться из:

- прямой экономии бюджетных средств за счет своевременного предотвращения нецелевых расходов и завышения цен;
- повышения эффективности капитальных вложений благодаря выявлению и тиражированию лучших практик среди ГРО;
- снижения административных издержек контролирующих органов за счет автоматизации рутинных операций по сбору и сверке данных;
- повышения инвестиционной привлекательности и прозрачности всего сектора газораспределения.

Перспективы дальнейших исследований видятся в развитии интеллектуального аналитического ядра платформы. Речь идет о внедрении алгоритмов машинного обучения и искусственного интеллекта для:

- прогнозной аналитики: построения моделей, предсказывающих риски срыва сроков и превышения бюджета на основе анализа текущей динамики и исторических данных;

- выявления скрытых аномалий: обнаружения сложных, замаскированных схем нецелевого расходования средств, которые не очевидны при ручном контроле;

- автоматизированного сценарного анализа: моделирования последствий управленческих решений (например, изменения тарифов или графика финансирования) для финансовой устойчивости проекта.

Таким образом, создание и внедрение ИАП является не только тактической задачей для повышения эффективности контроля за догазификацией, но и стратегическим шагом на пути к созданию цифровой версии инфраструктурного проекта, что откроет новые горизонты для управления национальной экономикой.

### Список литературы

1. *Егоров Д.С., Терехова Т.Б.* Развитие государственного финансового контроля в условиях цифровизации. Образование и право, 2020. №1: 137-142
2. *Зимакова Л.А., Карловская Е.А., Токарь Е.В., Коваленко С.Н.* 2024. Информационное обеспечение финансового контроля: проблемы и пути их решения. Экономика. Информатика, 51(3): 631-642.
3. *Исаев Э.А.* Актуальные вопросы к цифровизации контроля в финансово-бюджетной сфере// Вестник университета. 2022. № 8. С. 139—144.
4. *Кузина О.Е.* Финансовая грамотность и финансовая компетентность: определение, методики измерения и результаты анализа в России // Вопросы экономики. 2022. № 15. С.129-148.
5. *Кучеренко С.А., Сериков В.В.* Развитие методических и организационных аспектов аудита непрерывности деятельности газораспределительных организаций // Естественно-гуманитарные исследования. 2020. №3 (29). С 364-370
6. *Шепелев Д. Р.* Государственный финансовый контроль в России: проблемы и перспективы // Экономическая наука и практика: материалы V Междунар. науч. конф. (г. Чита, апрель 2017 г.). – Чита: Издательство Молодой ученый, 2023. – С. 53-57.

УДК 336.7

**Лебедева Ирина Анатольевна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Санкт-Петербургская Академия Следственного комитета

заведующий кафедрой гуманитарных и социально-экономических дисциплин, русского и иностранных языков

кандидат экономических наук, доцент

## **ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ НА НЕДВИЖИМОСТЬ**

### **Аннотация:**

Стремительное развитие цифровых технологий и внедрение блокчейн-решений в ключевые сферы экономики привело к появлению новых финансовых инструментов на рынке недвижимости. В статье проведен анализ практики токенизации недвижимости на российском рынке. Автор рассматривает перспективные направления развития этой формы финансовых активов, обосновывает потребность в новых способах финансирования для застройщиков и необходимость устранения законодательных ограничений, сдерживающих развитие рынка ЦФА.

### **Ключевые слова:**

Цифровые финансовые активы, токенизация недвижимости, цифровые квадратные метры, рынок цифровых финансовых активов, ЦФА на индекс цифрового квадратного метра.

UDC 336.7

**Lebedeva Irina Anatolyevna**

Russian Federation, Saint Petersburg

Saint Petersburg academy of the Investigative Committee

Head of the Department of humanitarian and socio-economic disciplines, Russian and foreign languages

Candidate in Economic Sciences, Associate Professor

## **PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE DIGITAL FINANCIAL ASSETS MARKET FOR REAL ESTATE**

### **Abstract:**

The rapid development of digital technologies and implementation of blockchain solutions in key areas of the economy has led to the emergence of new financial instruments in the real estate

market. The article analyzes the practice of real estate tokenization in the Russian market. The author examines promising areas for the development of this form of financial assets. The need to find new ways of financing for developers is justified. It is proposed to eliminate legislative restrictions that hinder the development of the digital financial assets market.

**Keywords:**

Real estate tokenization, digital financial assets, digital square meters, digital financial assets market, digital square meter index (DSI).

Сегодня, в эпоху стремительного технологического прогресса, мир движется в сторону цифровизации всех сфер жизни общества, включая финансовую сферу и рынок недвижимости. Одной из наиболее заметных тенденций последних десятилетий стало активное внедрение инновационных технологий в традиционные экономические процессы, способствующее возникновению новых форм капиталовложений – цифровых финансовых активов [1, с. 598]. Развитие рынка цифровых финансовых активов в России началось совсем недавно, чуть более 3 лет назад. За это время рынок ЦФА увеличился в девять раз. По данным Банка России в 2024 г. через ЦФА было привлечено 593,1 млрд руб. (995 выпусков)<sup>1</sup>. Эксперты отмечают, что в 2025 г. объем рынка может достичь 1 трлн руб. По сравнению с объемом рынка облигаций это совсем не много (объем корпоративных облигаций в обращении – 35,5 трлн руб.)<sup>2</sup>. К концу 2025 г. число операторов информационных систем (ОИС) составило 18. Наиболее известные из них: «Сбер», «Московская биржа», «Блокчейн Хаб» от МТС, «Атомайз», «Лайтхаус» и «А-Токен» от Альфа-банка.

Цифровые финансовые активы (ЦФА) оказались востребованы и рынке недвижимости и, как отмечают эксперты, способны его трансформировать. Этот механизм основан на использовании технологии блокчейн, позволяющей переводить права собственности на объекты недвижимости в цифровую форму и выпускать соответствующие цифровые финансовые активы (ЦФА) [2, с. 682]. Застройщикам это дает возможность быстрее привлекать финансирование, квалифицированным инвесторам – быстро, относительно надежно и выгодно вкладывать средства. Это подтверждают первые состоявшиеся выпуски ЦФА на квадратные метры на платформе «А-Токен» и ряде других ОИС. Актуальность

---

<sup>1</sup> Цифровые финансовые активы. Версия 2.0. URL: <https://atomyze.ru/files/20240812-Kniga-DFA-mobile.pdf>

<sup>2</sup> Рузлева Е. Картина, корзина, картонка: какие активы переводят в «цифру» и как живет рынок ЦФА. URL: <https://www.forbes.ru/investicii/534268-kartina-korzina-kartonka-kakie-aktivy-perevodat-v-cifru-i-kak-zivet-rynok-cfa>

поиска новых инвестиционных механизмов возникла с 2019 г., когда в практику были введены эскроу-счета и застройщики были лишены бесплатного источника денежных средств и вынуждены обращаться к банкам за кредитами (денежные средства граждан, направляемые на строительство жилья, используются банками для получения доходов).

Токенизация недвижимости может осуществляться в различных формах. Наиболее востребованные: ЦФА квадратные метры в строящихся домах, ЦФА на арендный доход от коммерческих объектов, ЦФА на индекс цифрового квадратного метра.

Выпуск ЦФА с целью привлечения средств для строительства имеет ряд преимуществ по сравнению с традиционными инструментами (выпуск облигаций, получение кредитов).

1) Простота и скорость выпуска. Операторы цифровых платформ заявляют, что после первичных согласований («онбординга») процесс «оцифровки» базового актива (недвижимости в данном случае) займет от одного дня до нескольких недель – максимум. По сравнению с банковским кредитованием или частным долговым фондом такая скорость – значительное преимущество. Правде следует отметить, что процесс «онбординга» может затянуться, но это связано с недостаточной практикой выпуска ЦФА, в дальнейшем эта проблема будет решена.

2. Значительная экономия на операционных затратах и документообороте, поскольку через смарт-контракты возможна эффективная автоматизация регулярных процентных выплат и распределение средств при погашении.

3. Застройщики, владельцы жилой, коммерческой недвижимости могут привлекать финансирование через ЦФА на любом этапе девелоперского проекта (в том числе, до получения разрешения на строительство) [5, с. 730].

Насколько интересны для инвестора цифровые финансовые активы, и ЦФА на недвижимость в частности? В 2024 г. Сбербанк провел опрос среди своих клиентов, который показал, что 26 % не интересуются ЦФА, 59 % - слышали, но особо не усугублялись и только 15 % готовы были инвестировать в них. 45% опрошенных выделили повышенную доходность ЦФА по сравнению с традиционными классами активов, 23% отметили низкую комиссию за совершение операций. Премиальные клиенты готовы были

инвестировать в ЦФА в среднем 350 тыс. руб., а массовые – 30 тыс. руб.<sup>1</sup> Опрос показал, что ЦФА на недвижимость являются одними их наиболее популярными. Ими заинтересовались 20% потенциальных инвесторов, больше только ЦФА на драгоценные металлы (рис 1.)

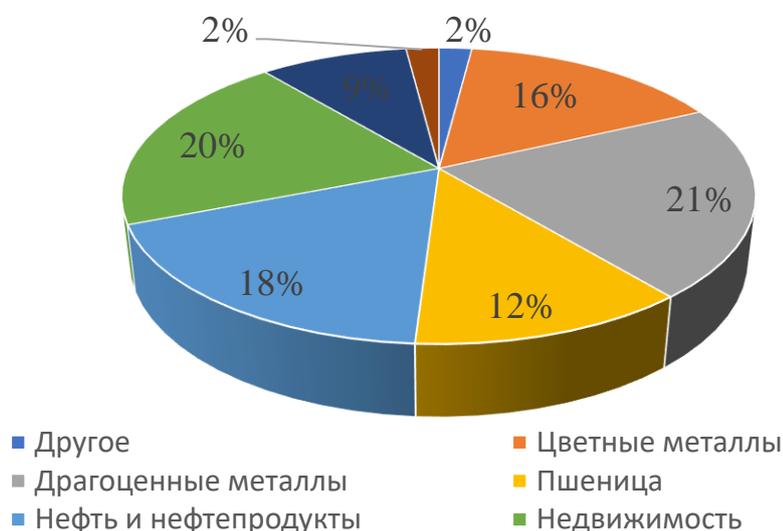


Рисунок 1 – Активы для токенизации, интересующие инвесторов<sup>2</sup>

Выделяют следующие преимущества:

1. Низкий порог входа. Инвестор имеет возможность инвестировать в небольшие доли объекта недвижимости (от 0,01 кв. м)<sup>3</sup>. Можно инвестировать в недвижимость, без необходимости полного его выкупа.

2. Возможность диверсификации инвестиционного портфеля.

3. Инвестируя в квартиры на начальной стадии строительства, инвесторы не только получают купонный доход от эмитента, но могут рассчитывать на значительное увеличение стоимости.

4. При получении «дивидендных» выплат по ЦФА инвесторы имеют право уменьшить величину налоговых выплат на сумму налога, фактически уплаченного лицом, выпустившим ЦФА.

<sup>1</sup> Кожура М. ЦФА на рынке недвижимости / Материалы конференции «Цифровые финансовые активы: Инвестиции нового поколения», организованной издательством «Банковское обозрение». Июня 2024. URL: <https://xn--80a3bf.xn--p1ai/prezentacii/cfa-na-rynke-nedvizhimosti/11/>

<sup>2</sup> Там же

<sup>3</sup> Развитие рынка ЦФА на недвижимость. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7360969?erid=F7NfYUJCUneP4zfGEGf7>

5. Инвесторы получают возможность вкладывать средства в недвижимость без приобретения права собственности.

Токенизация активов позволяет не только приобретать квадратные метры, не оформляя права собственности, но и сдавать в аренду недвижимость, не являясь ее собственником. В апреле 2024 г. АО «ДЖИ ГРУПП на платформе «А-Токен» осуществила выпуск ЦФА на арендный доход от ТРЦ KazanMall.<sup>1</sup> Данный выпуск можно сравнить с закрытым паевым инвестиционным фондом. Преимущества ЦФА перед ЗПИФ в том, что они концентрируются на конкретном проекте и обеспечении, что повышает предметную прозрачность по объекту, при этом условия обеспечения и приоритет выплат описаны в документации выпуска. В то же время они имеют меньшую диверсификацию относительно портфеля фонда.

Представляют интерес ЦФА на индекс цифрового квадратного метра (инструмент, привязанный к средней стоимости жилой недвижимости). В таблице представлены характеристики выпуска ЦФА на индексы SBERDSMI и SPBINIDE.

Таблица 1 – Индексные ЦФА на недвижимость

Характеристики	Декабрь 2023	Июнь 2024
Индекс	ЦФА на индекс цифрового квадратного метра SBERDSMI	ЦФА на индекс SPBINIDE
Эмитент	ПАО Сбербанк	АО СЗ ХАЙДАУТ
Платформа	«Цифровые активы»	«Мастерчейн»
Базовый актив	индекс московской недвижимости ООО «Домклик»	стоимость квадратного метра в ЖК HideOUT
Гарантированная доходность:	нет	нет
Круг инвесторов	ограниченный круг физических лиц, имеющих статус квалифицированных инвесторов и не выступающих в качестве индивидуальных предпринимателей	квалифицированные инвесторы
Обеспечение	не предусмотрено	независимая гарантия в течение 3-х мес. с даты признания выпуска ЦФА состоявшимся

<sup>1</sup> Матис С. Мы строили, строили и ЦФА построили URL: <https://bosfera.ru/bo/my-stroili-stroili-i-cfa-postroili>

По данным Сбербанка, Индекс Цифрового квадратного метра SBERDSMI вырос на 37 %, обогнав рост потребительской инфляции (30%) и рост Индекса Мосбиржи, полной доходности (17%). В отдельные периоды цены на недвижимость могут отставать от инфляции, но в долгосрочном периоде – отлично защищают инвестора от обесценения вложений. Динамика Индекса Цифрового квадратного метра SBERDSMI показана на рисунке 2.<sup>1</sup>

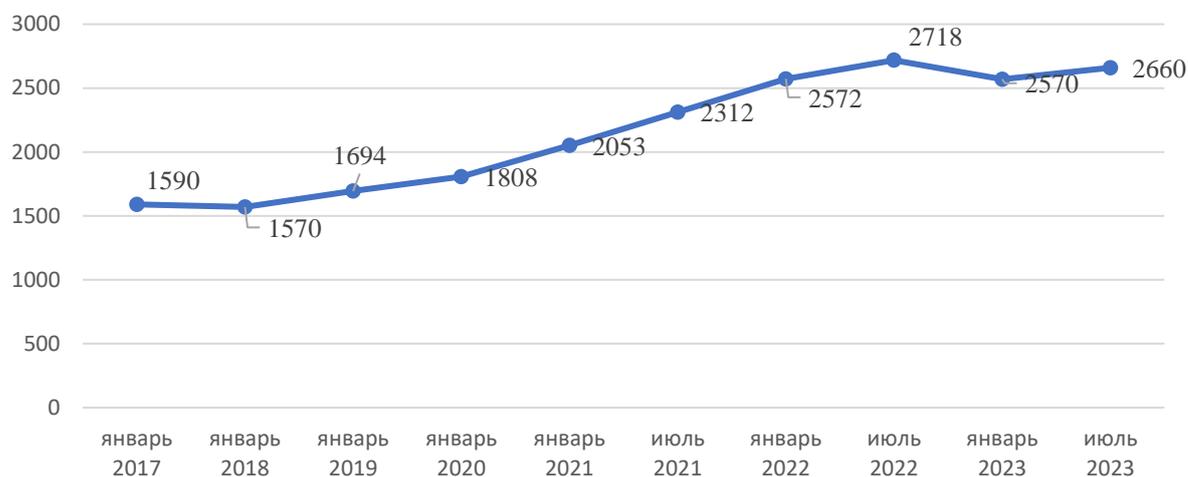


Рисунок 2 – Динамика Индекса Цифрового квадратного метра SBERDSMI

Как показывает практика, токенизации подлежат практически любые активы, поэтому у инвесторов открываются широкие возможности для инвестирования, а разнообразие цифровых финансовых инструментов зависит от фантазии эмитентов.

В августе 2025 года ООО «Антерра» (оператор wellness-отеля Green Flow на курорте «Роза Хутор») выпустила первый в России выпуск цифровых финансовых активов, структурированных под утилитарные цифровые права<sup>2</sup>. Этот инструмент представляет собой цифровые свидетельства, дающие их владельцам возможность получить гарантированное проживание в отелях сети Green Flow.

Сегодня у инвестора отсутствует возможность приобретения цифровых прав на владение частью коммерческой недвижимости, поэтому жильцы дома,

<sup>1</sup> Кожура М. ЦФА на рынке недвижимости / Материалы конференции «Цифровые финансовые активы: Инвестиции нового поколения», организованной издательством «Банковское обозрение». Июня 2024. URL: <https://xn--80a3bf.xn--p1ai/prezentacii/cfa-na-rynke-nedvizhimosti/11/>

<sup>2</sup> ЦФА-новый способ финансирования отелей. URL: <https://xn--80a3bf.xn--p1ai/cfa-novyyj-sposob-finansirovaniya-otelej.html>

первые этажи которых отданы в коммерческую аренду, не могут выбирать арендаторов. Рассматривается возможность владельцам квартир приобретать цифровые права, которые позволят через управляющую компанию голосовать за то, какие организации могут открывать свои офисы, магазины и т.п. на первых этажах жилого комплекса<sup>1</sup>.

Цифровые финансовые активы могут быть использованы в проектом финансировании (кредитование под залог ЦФА), а также для накопления на первоначальный взнос на недвижимость. Механизм может напоминать стройсберконтракты, получившие развитие в Германии, но так и не внедренные в российскую практику [4, стр. 848]. О жилищно-накопительных вкладах говорится с 1998 г, очередной проект закона (О стимулировании жилищных сбережений граждан) должен был вступить в силу с апреля 2025 г., но этого не произошло.

Эксперты отмечают следующие перспективные инструменты токенизации недвижимости: секьюритизация активов с использованием ЦФА; токенизация прав на недвижимость и инфраструктурные объекты, выпуск «зеленых» цифровых активов для финансирования экологических проектов [3, стр. 121].

ЦФА можно сравнить с закрытым паевым инвестиционным фондом (ЗПИФ). Но эти инструменты имеют свои отличия. Если ЗПИФ дает инвестору широкую диверсификацию и биржевую ликвидность, то ЦФА конкретизируются на конкретном объекте, что повышает прозрачность сделки, дает возможность выбрать определенный объект, а форма обеспечения и приоритет выплат прописаны в условиях договора.

В тоже время эмитенты и инвесторы на рынке ЦФА сталкиваются с рядом проблем, которые ограничивают их развитие.

Одним из главных ограничений для развития рынка ЦФА является пробелы налогового законодательства: эмитенты ЦФА не могут снижать налог на прибыль за счет расходов на выпуск как это происходит с облигациями, возникает риск двойного налогообложения.

Отсутствие вторичного рынка создает препятствие для формирования справедливой цены и снижает ликвидность.

---

<sup>1</sup> Кожура М. ЦФА на рынке недвижимости / Материалы конференции «Цифровые финансовые активы: Инвестиции нового поколения», организованной издательством «Банковское обозрение». Июня 2024. URL: <https://xn--80a3bf.xn--p1ai/prezentacii/cfa-na-rynke-nedvizhimosti/11/>

Операции с ЦФА пока могут проводиться только на площадках, где ЦФА были выпущены. Планируется, что на Московской Бирже будет создана площадка, где можно будет выставлять котировки на покупку и продажу ЦФА.

Пока единой площадки нет, каждый оператор ОИС самостоятельно ведет учет держателей ЦФА, контролирует процесс распределения средств, перечисленных от эмитента. В случае нарушения каких-либо условий ОИС может быть исключен из реестра Банка России. А защитных механизмов для инвесторов в ЦФА на этот случай не предусмотрено.<sup>1</sup>

Не все выпуски ЦФА на недвижимость с «защитой капитала».

Не исключено, что как раз из-за вышеперечисленных причин, регулятор ограничивает круг инвесторов в ЦФА (в основном адресные выпуски или только для квалифицированных инвесторов).

Закон «О цифровых финансовых активах» допускает, что обязательства по ЦФА могут быть обеспечены залогом, в том числе ипотекой, но нет процедуры регистрации такой ипотеки в Росреестре. В результате ЦФА-инструменты не могут быть реально обеспечены недвижимостью, потому что невозможно провести регистрацию залога.

Но потребность рынка в подобных инструментах обуславливает законодательные инициативы по устранению существующих ограничений<sup>2</sup>.

1) Планируется, что с 2026 г. эмитенты смогут учитывать расходы по выпуску долговых цифровых активов в общей налоговой базе прибыли организаций. Соответствующий законопроект разработан совместно Банком России и Минфином.

2) Банк России в сентябре 2025 г. утвердил требования к содержанию решений о выпуске ЦФА - они должны содержать подробную информацию о кредитных договорах и условиях обеспечения. Кроме того, в документах необходимо указывать ссылки на официальные сайты с раскрытием данных и на рейтинговые агентства в случае наличия рейтинга. Это позволит участникам рынка более объективно оценивать риски и принимать взвешенные инвестиционные решения. Каждому выпуску будет присваиваться уникальный

---

<sup>1</sup> Самохвалов С., Первова Е. Цифровые финансовые активы: что это такое и как работает. URL: <https://mv.legal/articles/cifrovizaciya-i-vypusk-cifrovyh-finansovyh-aktivov/>

<sup>2</sup> Бюллетень по ЦФА. Сентябрь 2025 / Cbonds. URL: <https://cbonds.ru/comments/631869/download/>

идентификационный номер. Законопроект определяет порядок выпуска и обращения ЦФА, обеспеченных залогом имущества, в том числе ипотекой. Предусматривается, что договор залога считается заключенным с момента зачисления таких ЦФА первому владельцу. Если обеспечение представляет собой недвижимость, ее государственная регистрация будет проводиться на основании решения о выпуске ЦФА, без заключения отдельного договора ипотеки.

3) Вводят новый механизм обеспечения цифровых финансовых активов недвижимостью, владелец ЦФА, обеспеченных залогом недвижимости, признается созалогодержателем, а обращение взыскания осуществляется преимущественно через судебный порядок.

4) На рассмотрении Госдумы находится законопроект, позволяющий субъектам Российской Федерации выпускать цифровые финансовые активы. Это дает регионам возможность использовать новые финансовые технологии для привлечения инвестиций и финансирования региональных проектов. Эксперимент пройдет в Чувашии и в Крыму.<sup>1</sup>

С целью развития рынка ЦФА предстоит также урегулировать вопросы секьюритизации, налогообложения гибридных и утилитарных цифровых прав, в том числе связанных с имуществом, требующим регистрации.

Проведенное исследование показало, что рынок ЦФА продемонстрировал не только количественный рост, но и качественное разнообразие. Практика показала, что ЦФА являются гибким инструментом, способным токенизировать широкий спектр активов: от прав на недвижимость (кейсы «Самолет Плюс ЦФА») до дебиторской задолженности («цифровой факторинг» ПАО «Северсталь») и классических долговых обязательств (ПАО «Селигдар»).

Однако именно практический анализ позволил выявить, что основные проблемы рынка лежат не в плоскости теоретических правовых коллизий, а в сфере практических законодательных барьеров. Дальнейшее масштабирование рынка сдерживается конкретными пробелами в смежном регулировании. Перспективы развития рынка ЦФА напрямую связаны с устранением именно этих практических барьеров. Положительным фактором является то, что регулятор уже работает над их устранением: законодательные инициативы,

---

<sup>1</sup> Регионы могут получить право выпускать ЦФА уже в следующем году. URL: <https://cbonds.ru/news/3636529/>

вступающие в силу в 2026 году призванные решить проблемы с налогообложением и залогом недвижимости. Таким образом, рынок ЦФА в России перешел от этапа легализации к этапу экономической отладки, и его будущее зависит от гармонизации налогового и залогового законодательства.

#### Список источников

1. *Абрамова Р.С., Ходырева В.М., Исмаилова А.В., Старовойтова М.И.* Анализ зарубежного опыта инвестиций в цифровые финансовые активы на примере недвижимости // Вестник Академии знаний № 4 (69), 2025. С. 598-602. <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-zarubezhnogo-opyta-investitsiy-v-tsifrovye-finansovye-aktivy-na-primere-nedvizhimosti>
2. *Абрамова Р.С., Мирпулатов М.М.* Токенизация недвижимости: перспективы, риски и международный опыт // Вестник Академии знаний № 2 (67), 2025 (682-685) <https://cyberleninka.ru/article/n/tokenizatsiya-nedvizhimosti-perspektivy-riski-i-mezhdunarodnyy-opyt>
3. *Манахова И.В., Колмыков К.А.* Цифровые финансовые активы на современном финансовом рынке: систематизация опыта и трендов в России // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2025. Т. 25, вып. 2. С. 116–126. <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-kvadratnye-metry-osobennosti-i-perspektivy>
4. *Севостьянова С.А.* Цифровые квадратные метры: особенности и перспективы // Естественно-гуманитарные исследования № 6 (56), 2024 С. 845-848. <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-kvadratnye-metry-osobennosti-i-perspektivy>
5. *Сидоренко А.В.* Потенциал выпуска ЦФА в России на различных рынках // Вестник Академии знаний № 1 (66), 2025. С. 727-735. <https://cyberleninka.ru/article/n/potentsial-vypuska-tsfa-v-rossii-na-razlichnyh-rynkah/viewer>

УДК 338.23

**Романова Рената Геннадьевна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Петербургский государственный университет путей сообщения  
Императора Александра I

ассистент

## **ЦИФРОВИЗАЦИЯ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ: ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ КРИТИЧЕСКИХ ОБЪЕКТОВ**

### **Аннотация.**

В статье проведен анализ вызовов и эффектов применения цифровых инструментов энергетической безопасности. Проведено исследование применяемых на современном этапе цифровых технологий и даны рекомендации в области цифровизации энергетической отрасли.

### **Ключевые слова.**

Цифровизация в энергетике, энергетическая безопасность, цифровые инструменты, устойчивость энергетических систем, направления цифровизации.

UDC 338.23

**Romanova Renata Gennadievna**

Russian Federation, Saint Petersburg

Emperor Alexander I St. Petersburg State Transport University

Assistant

## **DIGITALIZATION OF ENERGY INFRASTRUCTURE: WAYS TO INCREASE THE RESILIENCE OF CRITICAL FACILITIES**

### **Abstract.**

This article analyzes the challenges and impacts of digital energy security tools. It examines current digital technologies and provides recommendations for digitalizing the energy sector.

### **Keywords.**

Digitalization in the energy sector, energy security, digital tools, sustainability of energy systems, areas of digitalization.

В современных условиях беспрецедентного санкционного давления и динамичных изменений энергетической отрасли, вызванных повышенными

требованиями к бесперебойному энергообеспечению на территориях Российской Федерации, цифровизация способствует повышению эффективности функционирования и дает возможность оперативно выявлять и предупреждать сбои в системах энергетического обеспечения, в том числе критических объектов инфраструктуры. В данной работе под критической инфраструктурой автор понимает электростанции, систему управления и распределения сгенерированной электрической энергией. От непрерывности работы этих объектов зависит жизнедеятельность субъектов народного хозяйства и экономики в целом.

С другой стороны, внедрение цифровых инструментов на всех этапах деятельности электроэнергетики – от генерации электрической энергии до передачи ее конечному потребителю – несет за собой риски возникновения кибератак, технологическим сбоям, которые в условиях соединения в единую систему распространяются с большей скоростью, чем до внедрения цифровизации в технологические процессы.

Направления цифровизации энергетики представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Современные направления цифровизации энергетики РФ

Наименование направления	Краткая характеристика
Интеллектуальные сети	Объединение информационных и коммуникационных технологий для обеспечения обмена информацией между всеми участниками в целях повышения надежности и эффективности функционирования
Системы мониторинга и управления	Комплекс программ для бесперебойного контроля параметров оборудования электрических сетей и станций генерации энергии
Применение IoT-устройств и искусственного интеллекта	Внедрение искусственного интеллекта позволяет внедрить машинное обучение что способствует стабильности функционирования энергосистем и снижения рисков кибератак

*Источник: составлено автором по [3].*

Внедрение результатов цифровизации и соединение энергетических объектов в единую инфраструктуру для обеспечения цифровой экономики России позволит повысить уровень надежности и устойчивости к внешним и внутренним вызовам энергетической безопасности, в частности оперативно выявлять места разрушения объектов энергосетевого хозяйства и позволит

предпринимать оперативные меры по ликвидации и минимизации понесенного ущерба.

Соединение с единой цифровой системой обеспечения деятельности государства может нести в себе негативный характер, например, сбой в автономных системах управления может создать предпосылки для каскадного сбоя из-за проблем в функционировании коммуникационного оборудования. К техническим рискам можно отнести сбои оборудования, связанные с получением доступа к нему неквалифицированных кадров. Организационные сбои включают в себя преждевременный ввод в работу систем, не готовых к функционированию в новом режиме эксплуатации.

На современном этапе, согласно отчетам Министерства энергетики Российской Федерации, удалось преодолеть импортозависимость в части применения иностранных цифровых продуктов. Импортозамещение в долгосрочной перспективе позволит создать новые рабочие места и сократить расходы на технологическое обслуживание, стоимость которого была связана с колебаниями валютных рынков.

Нормативная база, характеризующая применение цифровых инструментов, на современном этапе находится в режиме становления, отсутствие единых стандартов цифровой безопасности может стать предпосылкой для формирования новых угроз для устойчивости энергетики.

Под устойчивостью энергетики подразумевается не только способность системы реагировать и приспосабливаться к внутренним и внешним угрозам энергетической безопасности, но и возможность быстрого восстановления.

Уровни обеспечения устойчивости представлены на рисунке 1.

К технологической устойчивости относится применение технологий резервного копирования, дублирования информации на дополнительные серверы, обеспечение устойчивости к отказам. Организационная устойчивость состоит из внедрения систем реагирования и дистанционного ситуационного управления. Управленческая устойчивость основывается на возможности прогнозирования и стратегического планирования на основе данных, собранных в цифровых массивах данных. Внедрение цифровых инструментов управления энергосистемой позволяет совершить переход от оперативного устранения ущерба от сбоя в функционировании к их предупреждению.



Рисунок 1 – Уровни обеспечения устойчивости энергосистем

*Источник: составлено автором на основе [1]*

Цифровые технологии, как инструмент повышения устойчивости, могут быть разделены по видам цифровых инструментов, а именно:

- искусственный интеллект и машинное обучение – позволяет провести анализ большого массива данных о функционировании энергосистемы для прогнозирования аварийных ситуаций и формированию предложений по оптимизации режимов работы оборудования;

- виртуальные модели оборудования, сгенерированные с помощью применения технологии цифровых двойников, позволяют моделировать различные ситуации и прорабатывать меры реагирования с целью минимизации перебоев в обеспечении энергетическими ресурсами;

- цифровые платформы позволяют обеспечивать мониторинг состояния электрических сетей в режиме реального времени и автоматически изолировать участки сбоев, интеграция систем защиты и автономных инструментов реагирования;

- технология блокчейн применяется для защиты данных об участниках рынка энергопотребления, что позволяет повысить уровень доверия и прозрачности для стейкхолдеров.

Внедрение цифровизации непрерывно происходит на мировом энергетическом рынке. В Российской Федерации активно внедряется технология цифровых сетей и подстанций с целью повышения надежности и управляемости энергосетями. Для Европейских стран одним из приоритетов развития является применение 5-G технологий, объединение в цифровые сети [2]. Несмотря на положительные аспекты внедрения новых технологий, на данном этапе технологического развития отсутствует механизм устойчивого реагирования на кибератаки, возникновение новых приемов взлома цифровых систем должно

сопровождаться непрерывным машинным обучением для предупреждения подобных атак в будущем [4].

В результате проведения исследования можно сформулировать рекомендации по использованию цифровых инструментов для обеспечения функционирования Единой энергетической сети:

- формирование нормативно-правового акта, регламентирующего процессы обеспечения цифровой устойчивости энергетической инфраструктуры, учитывающей технологические и организационные подходы;

- создание единого центра в области обеспечения кибербезопасности энергетики, на основе которого возможно было бы проводить сессии для обмена лучшими практиками;

- сертификация оборудования для обеспечения совместимости и надежности решений, разработка и внедрение цифровых стандартов проектирования;

- создание новейших образовательных программ, повышение квалификации и участие в форумах с целью повышения уровня кадров и формирования культуры цифровой безопасности и гигиены [5];

- внедрение импортонезависимого программного обеспечения, в результате которого повышается устойчивость к внешним вызовам обеспечения энергетической безопасности;

- привлечение новых источников финансирования для внедрения цифровых технологий, разработка программ, включающих государственно-частное партнерство.

Внедрение цифровых технологий в объекты энергетической инфраструктуры способствует увеличению гибкости энергосистем и росту эффективности. Вместе с приобретением технологических преимуществ, энергосистемы становятся более подверженными угрозам, требующих формирования новых стратегических решений. Обеспечение энергетической безопасности критически важных объектов инфраструктуры возможно лишь в сочетании цифровых практик с внедрением принципов проектирования, устойчивого к кибератакам, активном применении новейших цифровых технологий и своевременном развитии нормативно-правовой базы для регулирования возникающих взаимоотношений в новой, цифровой плоскости взаимоотношений. Внедрение современных технологий и использование их

квалифицированными кадрами для своевременного обслуживания и принятия управленческих решений в критической ситуации позволит значительно снизить масштабы сбоя в энергетической сети и минимизировать социально-экономические риски.

#### Список источников

1. *Баринова В. А., Девятова А. А., Ломов Д. Ю.* Роль цифровизации в глобальном энергетическом переходе и в российской энергетике // Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика. 2021. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-tsifrovizatsii-v-globalnom-energeticheskom-perehode-i-v-rossiyskoj-energetike> (дата обращения: 01.11.2025).
2. *Гришина И. В.* Политика стран Европейского Союза по цифровизации энергетической отрасли // Вестник ДонНУ. Сер. 03. Экономика и право. 2025. №1.
3. *Гришина И. В.* Цифровизация энергетических сетей: проблемы и решения // Индустриальная экономика. 2022. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovizatsiya-energeticheskikh-setey-problemy-i-resheniya> (дата обращения: 01.11.2025).
4. *Данилова О. В., Новикова И. В., Криштаносов В. Б.* Проблемы цифровизации ключевых секторов экономики в Российской Федерации и Республике Беларусь: smart grid в электроэнергетике // Труды БГТУ. Серия 5: Экономика и управление. 2021. № 2 (250). С. 5-14.
5. *Кленина Л. И.* Цифровизации энергетики как стимул трансформации компетенций инженера // Социальные новации и социальные науки. 2022. №1 (6). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovizatsii-energetiki-kak-stimul-transformatsii-kompetentsiy-inzhenera> (дата обращения: 03.11.2025).

УДК 336.01

**Солодовников Максим Алексеевич**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

**Шашина Ирина Александровна** – научный руководитель

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
доцент базовой кафедрой ценных бумаг и инвестиций  
кандидат экономических наук

## **СРАВНЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОРПОРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ПАРТНЕРСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ**

### **Аннотация:**

Автором выбраны методологическое руководство МВФ по расчету показателей финансовой устойчивости (IMF: FSI Compilation Guide, 2019) и методология Глобального стандарта классификации отраслей Morgan Stanley Capital International (MSCI: GICS, 2024). В результате проведено сравнение финансовой устойчивости нефинансовых корпораций (в базе расчета биржевых индексов MXSHAR и DFMSI) на основе данных финансовой отчетности по МСФО за 2024 год в соответствии с признаком отраслевой принадлежности этих НФК по GICS.

### **Ключевые слова:**

Финансовая устойчивость, партнерское финансирование, нефинансовая корпорация, отраслевой мультипликатор, ААОИФИ, ААОИФИ.

UDC 336.01

**Solodovnikov Maxim Alekseevich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Postgraduate student

**Shashina Irina Alexandrovna** – scientific supervisor

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Associate Professor at the Basic Department of Securities and Investments  
Candidate of Economic Sciences

# FINANCIAL SUSTAINABILITY COMPARISON FOR CORPORATIONS UNDER PARTNERSHIP FINANCING CONDITIONS

## **Abstract:**

The author selected IMF methodological guidelines to compile financial soundness indicators (IMF: FSI Compilation Guide, 2019) and the Global Industry Classification Standard methodology developed by Morgan Stanley Capital International (MSCI: GICS, 2024). Financial soundness comparison for non-financial corporations based on MXSHAR and DFMSI stock indices research calculations produced using their 2024 IFRS-based financial reporting data under conditions of applying categorization according to their GICS industry classifications.

## **Keywords:**

Financial sustainability, partnership financing, nonfinancial corporation, industry multiplier, AAOIFI.

## **Введение**

Поиск и развитие методов управления финансовой устойчивостью нефинансовых корпораций остается актуальной темой исследований в условиях современной денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики на фоне геополитических вызовов.

Факт присоединения Банка России к Организации бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений (AAOIFI) в категории «регуляторные и надзорные ведомства» и подписание с организацией меморандума о взаимопонимании<sup>1</sup> рассматривается автором как очевидное и достаточное основание для сравнения финансовой устойчивости нефинансовых корпораций в условиях партнерского финансирования [1].

В настоящем исследовании рассматриваются нефинансовые корпорации в базе расчета индексов MXSHAR<sup>2</sup> (Московская биржа, РФ) и DFMSI (Дубайский финансовый рынок, ОАЭ). Как отмечено в работе Емельянова В. об индексе МосБиржи исламских инвестиций MXSHAR, «... индекс составлен из российских акций. Сейчас их 12 штук, и состав все два года не менялся. Компании отобраны экспертами по исламским инвестициям из Объединенных

---

<sup>1</sup> Банк России стал членом AAOIFI – международной организации по стандартам партнерского финансирования.  
URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=21125> (Дата обращения 04.11.2025)

<sup>2</sup> Индекс МосБиржи Исламских инвестиций (MXSHAR), график и котировки — Московская Биржа: Индексы.  
URL: <https://www.moex.com/ru/index/MXSHAR> (Дата обращения: 08.03.2025)

Арабских Эмиратов»<sup>1</sup>. Этот факт и то, что ОАЭ – один из мировых лидеров среди исламских экономик<sup>2</sup>, как новая страна-участница БРИКС и мировой лидер в исламских финансах, рассматривается автором как источник "эталонных" моделей партнерского финансирования, что полезно для гармонизации и развития партнерского финансирования в России [2, 3, 4].

### **Цель и задачи исследования**

Цель исследования: разработать и апробировать методику сравнения финансовой устойчивости нефинансовых корпораций в условиях партнерского финансирования.

Задачи исследования:

– предложить методику (способ) адаптации Показателей финансовой устойчивости методологического руководства МВФ<sup>3</sup> для применения к данным финансовой отчетности нефинансовых корпораций по МСФО [5];

– предложить методику (способ) классификации нефинансовых корпораций на основе методологии Глобального стандарта классификации отраслей GICS<sup>4</sup>;

### **Методы исследования**

Автором выбрано методологическое руководство<sup>5</sup> МВФ для разработки и апробации методики расчета Показателей финансовой устойчивости (ПФУ) Нефинансовых корпораций (НФК), что потребовало адаптации методов расчета ПФУ в связи с применением к данным финансовой отчетности НФК по МСФО так, как представлено ниже (Таблица 1, 2) [7].

---

<sup>1</sup> Емельянов В. Мусульманский портфель на Мосбирже. В чем секрет доходности. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/musul-manskii-portfel-na-mosbirzhe-v-chem-sekret-dokhodnosti> (Дата обращения: 08.03.2025)

<sup>2</sup> Солодовников, М. А. Расширение БРИКС как фактор развития партнерского финансирования в высокотехнологичных проектах ЦУР / М. А. Солодовников // Ученые записки Международного банковского института. – 2024. – № 4(50). – С. 235-250. – EDN JDDOJM.

<sup>3</sup> Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025)

<sup>4</sup> Global industry classification standard (GICS®) methodology. URL: [https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0\\_MSCI\\_Global\\_Industry\\_Classification\\_Standard\\_GICS\\_Methodology\\_20240801.pdf](https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0_MSCI_Global_Industry_Classification_Standard_GICS_Methodology_20240801.pdf) (Дата обращения: 08.03.2025)

<sup>5</sup> Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025)

Таблица 1 – База определений и формул ПФУ по методологическому руководству МВФ

Значение ПФУ МВФ (FSI 2019)	Формула ПФУ МВФ (FSI 2019)
ПФУ1: отношение долга (26) к собственному капиталу (29)	$\text{ПФУ1} = \frac{\text{строка 26}}{\text{строка 29}} = \frac{\text{строка 22} + \text{строка 23} + \text{строка 24} + \text{строка 25}}{\text{строка 29}}$
ПФУ5: отношение чистого дохода после уплаты налогов (9) к собственному капиталу (29)	$\text{ПФУ5} = \frac{\text{строка 9}}{\text{строка 29}} = \frac{\text{строка 7} \text{ минус } 8}{\text{строка 29}}$
ПФУ7: отношение ПДПН (31) к процентным расходам (5)	$\text{ПФУ7} = \frac{\text{строка 31}}{\text{строка 5}} = \frac{\text{строка 3} + \text{строка 4} + \text{строка 6} \text{ минус } 35}{\text{строка 5}}$

Источник:<sup>1</sup>

Таблица 2 – Методика расчета адаптированных автором показателей ПФУА, соответствующие определения и формулы

Значение адаптированного ПФУ	Формула адаптированного ПФУ
ПФУ1А: отношение обязательств (21) к собственному капиталу (29)	$\text{ПФУ1А} = \frac{\text{строка 21}}{\text{строка 29}} = \frac{\text{строка 26} + \text{строка 27} + \text{строка 28}}{\text{строка 29}}$
ПФУ5А: отношение чистого дохода (до вычета налогов) (7) к собственному капиталу (29)	$\text{ПФУ5А} = \frac{\text{строка 7}}{\text{строка 29}} = \frac{\text{строка 3} + \text{строка 4} + \text{строка 6} \text{ минус } 5}{\text{строка 29}}$
ПФУ7А: отношение чистого дохода (до вычета налогов) (7) к процентным расходам (5)	$\text{ПФУ7А} = \frac{\text{строка 7}}{\text{строка 5}}$

Источник: составлено автором на основе<sup>2</sup>

Автором выбрана методология Глобального стандарта классификации отраслей GICS<sup>3</sup> для классификации нефинансовых корпораций по отраслевому признаку. Разработана и апробирована соответствующая методика (способ):

– провести анализ структуры выручки НФК на данных консолидированной финансовой отчетности по МСФО с целью выявления

<sup>1</sup> Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. - Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025)

<sup>2</sup> Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025)

<sup>3</sup> Global industry classification standard (GICS®) methodology. URL: [https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0\\_MSCI\\_Global\\_Industry\\_Classification\\_Standard\\_GICS\\_Methodology\\_20240801.pdf](https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0_MSCI_Global_Industry_Classification_Standard_GICS_Methodology_20240801.pdf) (Дата обращения: 08.03.2025)

основного вида экономической деятельности (соответствующая доля выручки более 60%);

- определить отраслевую принадлежность НФК по GICS на данных о деятельности НФК, представленных в годовых отчётах и биржевых карточках;
- зафиксировать выявленные признаки отраслевой принадлежности НФК в соответствии с четырьмя уровнями иерархии по GICS (сектор, отраслевая группа, отрасль, под-отрасль).

### **Эмпирическая база исследования**

Автором исследуется финансовая отчетность нефинансовых корпораций (в базе расчета биржевых индексов MXSHAR и DFMSI) по МСФО за 2024 год.

### **Результаты исследования**

Автором разработана и апробирована методика сравнения финансовой устойчивости НФК в условиях партнерского финансирования путем применения адаптированных показателей финансовой устойчивости (ПФУ1А, ПФУ5А, ПФУ7А) к данным консолидированной финансовой отчетности НФК по МСФО, соответствующие результаты представлены ниже (Таблица 3).

Таблица 3 – Сравнение финансовой устойчивости НФК в условиях партнерского финансирования по признаку отраслевой принадлежности НФК в соответствии с принципом ориентации на рыночный спрос по GICS

Название НФК	Отраслевая принадлежность	Биржевой индекс	ПФУ1А	ПФУ5А	ПФУ7А
ПАО «ИНАРКТИКА» <sup>1</sup>	Продукты питания, напитки и табачные изделия	MXSHAR (РФ)	0,37	0,18	5,83
Dubai Refreshments Company <sup>2</sup>		DFMSI (ОАЭ)	0,32	0,14	46,90
United Foods Company PJSC <sup>3</sup>			0,28	0,10	37,12
ПАО «Юнипро» <sup>4</sup>	Коммунальные услуги	MXSHAR (РФ)	0,07	0,22	100,90

<sup>1</sup> ПАО «ИНАРКТИКА»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://inarctica.com/investors/reports-and-results/financial-statements/> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>2</sup> Dubai Refreshments Company: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DRC/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>3</sup> United Foods Company (PSC): Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/UFC/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>4</sup> ПАО «Юнипро»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=7878&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025)

Название НФК	Отраслевая принадлежность	Биржевой индекс	ПФУ1А	ПФУ5А	ПФУ7А	
Dubai Electricity & Water Authority PJSC <sup>1</sup>		DFMSI (ОАЭ)	0,95	0,09	3,82	
Emirates Central Cooling Systems Corporation PJSC <sup>2</sup>			2,32	0,30	4,02	
National Central Cooling Co. PJSC <sup>3</sup>			1,03	0,10	3,08	
ПАО «НМТП» <sup>4</sup>	Транспортная инфраструктура	MXSHAR (РФ)	0,28	0,28	15,87	
Parkin Company PJSC <sup>5</sup>			DFMSI (ОАЭ)	3,61	0,97	7,27
Dubai Taxi Company PJSC <sup>6</sup>				4,65	0,89	5,82
МКПАО «ЯНДЕКС» <sup>7</sup>	СМИ и развлечения	MXSHAR (РФ)	2,74	0,09	0,73	
МКПАО «Хэдхантер» <sup>8</sup>			4,25	5,25	46,10	
Emirates Integrated Telecommunications Company PJSC <sup>9</sup>			DFMSI (ОАЭ)	0,88	0,44	47,88

*Источник: разработано автором на основе [11–23].*

## ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

Автором предложено развить настоящую методику сравнения финансовой устойчивости нефинансовых корпораций в условиях партнерского финансирования, добавить классификацию по уровню рыночной капитализации

<sup>1</sup> Dubai Electricity & Water Authority PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DEWA/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>2</sup> Emirates Central Cooling Systems Corporation PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/EMPOWER/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>3</sup> National Central Cooling Co. PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/TABREED/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>4</sup> ПАО «НМТП»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=3900&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>5</sup> Parkin Company PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/PARKIN/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>6</sup> Dubai Taxi Company PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DTC/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>7</sup> МКПАО «ЯНДЕКС»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=39059&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>8</sup> МКПАО «Хэдхантер»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=39017&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025)

<sup>9</sup> Emirates Integrated Telecommunications Company PJSC: Финансовые результаты 2024.

URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DU/reports> (Дата обращения: 31.05.2025)

и учесть долю материнских НФК в корпоративной структуре владения дочерними НФК, что позволит объяснить выявленные в настоящем исследовании аномалии в значениях показателя ПФУ1А.

#### Список источников

1. Банк России стал членом ААОIFI – международной организации по стандартам партнерского финансирования. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=21125> (Дата обращения 04.11.2025).

2. Индекс МосБиржи Исламских инвестиций (MXSHAR), график и котировки — Московская Биржа: Индексы. URL: <https://www.moex.com/ru/index/MXSHAR> (Дата обращения: 08.03.2025).

3. Емельянов В. Мусульманский портфель на Мосбирже. В чем секрет доходности. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/musul-manskii-portfel-na-mosbirzhe-v-chem-sekret-dokhodnosti> (Дата обращения: 08.03.2025).

4. Солодовников, М. А. Расширение БРИКС как фактор развития партнерского финансирования в высокотехнологичных проектах ЦУР / М. А. Солодовников // Ученые записки Международного банковского института. – 2024. – № 4(50). – С. 235-250. – EDN JDDOJM.

5. Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025).

6. Global industry classification standard (GICS®) methodology. URL: [https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0\\_MSCI\\_Global\\_Industry\\_Classification\\_Standard\\_GICS\\_Methodology\\_20240801.pdf](https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0_MSCI_Global_Industry_Classification_Standard_GICS_Methodology_20240801.pdf) (Дата обращения: 08.03.2025).

7. Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025).

8. Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025).

9. Financial soundness indicators compilation guide // International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Statistics/FSI-guide> (Дата обращения: 08.03.2025).

10. Global industry classification standard (GICS®) methodology. URL: [https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0\\_MSCI\\_Global\\_Industry\\_Classification\\_Standard\\_GICS\\_Methodology\\_20240801.pdf](https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/0_MSCI_Global_Industry_Classification_Standard_GICS_Methodology_20240801.pdf) (Дата обращения: 08.03.2025).

11. ПАО «ИНАРКТИКА»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://inarctica.com/investors/reports-and-results/financial-statements/> (Дата обращения: 31.05.2025).

12. Dubai Refreshments Company: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DRC/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).

13. United Foods Company (PSC): Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/UFC/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).
14. ПАО «Юнипро»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=7878&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025).
15. Dubai Electricity & Water Authority PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DEWA/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).
16. Emirates Central Cooling Systems Corporation PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/EMPOWER/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).
17. National Central Cooling Co. PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/TABREED/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).
18. ПАО «НМТП»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=3900&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025).
19. Parkin Company PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/PARKIN/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).
20. Dubai Taxi Company PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DTC/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).
21. МКПАО «ЯНДЕКС»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=39059&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025).
22. МКПАО «Хэдхантер»: Финансовые результаты 2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=39017&type=4> (Дата обращения: 31.05.2025).
23. Emirates Integrated Telecommunications Company PJSC: Финансовые результаты 2024. URL: <https://www.dfm.ae/the-exchange/market-information/company/DU/reports> (Дата обращения: 31.05.2025).

УДК 336.648

**Толстель Марина Сергеевна**

Российская Федерация, Москва

МГУ имени М.В. Ломоносова

доцент кафедры финансов и кредита

доцент ЭФ МГУ-ППИ в Шэньчжэне (КНР)

кандидат экономических наук, доцент

## **ДОЛГОВОЙ РЫНОК КНР: ВОЗМОЖНОСТИ И РИСКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ**

### **Аннотация:**

Рынок облигаций Китая, второй по величине в мире после США, продолжает демонстрировать устойчивый рост и расширение количества иностранных эмитентов. В последние годы особое развитие получил сегмент панда-бондов – долговых инструментов, номинированных в юанях и размещаемых иностранными эмитентами на внутреннем рынке КНР. Реформы, инициированные Народным банком Китая, направлены на гармонизацию регулирования выпусков облигаций иностранными эмитентами с международными стандартами, упрощение процедур их регистрации и повышение прозрачности раскрытия информации. Для российских эмитентов панда-бонды представляют собой перспективный инструмент диверсификации источников финансирования в условиях ограниченного доступа к западным рынкам капитала и проводимой политики дедолларизации. При этом сохраняются валютные, регуляторные и правовые риски, связанные с контролем движения капитала, требованиями к рейтингам и раскрытию отчетности, а также вторичными санкциями. В 2026 году при сохранении благоприятной конъюнктуры и умеренно адаптивной денежно-кредитной политики КНР ожидается выход российских эмитентов, а также дальнейший рост объема эмиссий, в том числе в направлениях зеленого и устойчивого финансирования.

### **Ключевые слова:**

Панда-облигации, долговое финансирование, рынок облигаций Китая, валютные риски.

**Tolstel M.S.**

Russian Federation, Moscow

Lomonosov Moscow State University

Associate Professor of the Department of Finance and Credit

Associate Professor of the Faculty of Economics of Shenzhen MSU-BIT University (China)

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

## **CHINA'S DEBT MARKET: FINANCING OPPORTUNITIES AND RISKS FOR RUSSIAN ISSUERS**

### **Abstract:**

The Chinese bond market, the second-largest in the world after the US, continues to demonstrate steady growth and an expanding number of foreign issuers. In recent years, panda bonds – yuan-denominated debt instruments issued by foreign issuers on the Chinese domestic market have seen particular growth. Reforms initiated by the People's Bank of China, aim to harmonize regulations for foreign bond issues with international standards, simplify registration procedures, and increase transparency in disclosure. For Russian issuers, panda bonds represent a promising tool for diversifying funding sources in the face of limited access to Western capital markets and the ongoing de-dollarization policy. At the same time, currency, regulatory, and legal risks associated with capital controls, ratings and disclosure requirements, and secondary sanctions remain. In 2026, assuming favorable market conditions and a moderately accommodative monetary policy in China, Russian issuers are expected to enter the market, along with further growth in issuance volumes, including in green and sustainable finance.

### **Keywords:**

Panda bonds, debt financing, Chinese bond market, currency risks.

### *Рынок панда-бондов: драйвер долгового рынка КНР.*

Рынок облигаций Китая является вторым по величине в мире, уступая только рынку облигаций США. По состоянию на начало 2025 года его общая стоимость превышает 150 триллионов юаней, что эквивалентно примерно 21 триллиону долларов США [1]. В последние годы особое развитие получил сегмент панда-бондов – долговых инструментов, номинированных в юанях и размещаемых иностранными эмитентами на внутреннем рынке КНР. Значительный масштаб и динамика развития долгового рынка КНР отражают усилия регулирующих органов в том числе и по повышению открытости внутреннего рынка капитала для иностранных эмитентов. На фоне санкционных ограничений и стремления России к дедолларизации, китайский юаневый долговой рынок становится приоритетной альтернативой для привлечения финансирования и российскими эмитентами.

По состоянию на конец июля 2025 года было выпущено на внутреннем рынке материкового Китая в общей сложности 658 облигаций иностранных эмитентов, номинированных в китайских юанях (панда-бонды), с общим

объемом эмиссии 1092,0 млрд юаней (рис. 1). Из которых в обращении находятся 234 облигации общим объемом 373,7 млрд юаней (рис. 2). Всего в выпусках приняли участие 124 эмитента, включая иностранные государственные структуры, международные институты развития, зарубежные финансовые институты и нефинансовые предприятия [5].



Рисунок 1 – Динамика количества эмитентов и выпусков панда-бондов

Источник: составлено автором по данным WIND

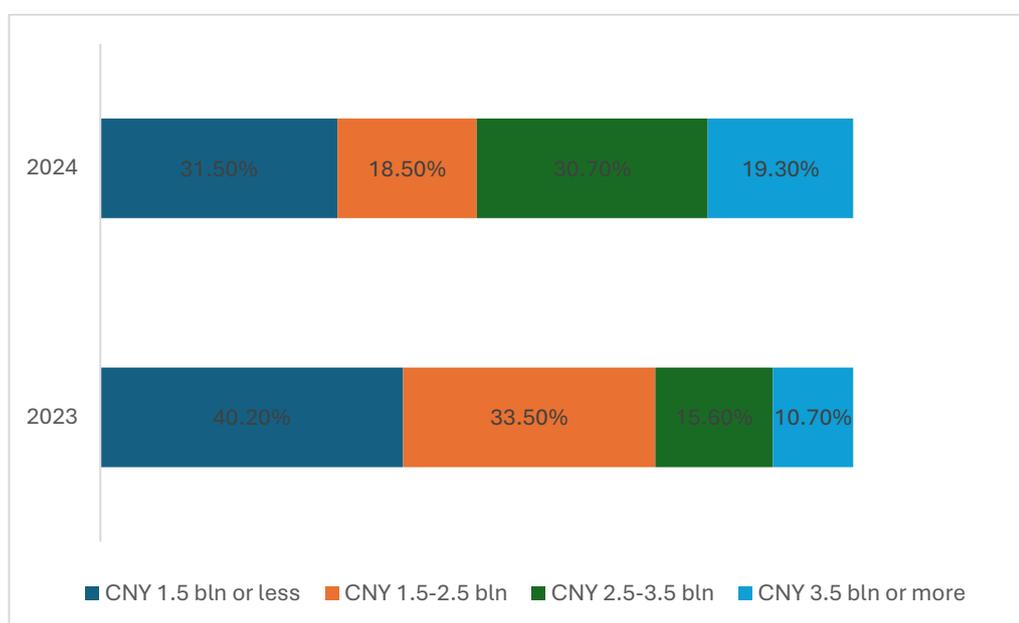


Рисунок 2– Распределение выпусков панда-бондов по объемам

Источник: составлено автором по данным WIND

Внутренний долговой рынок Китая включает межбанковский и биржевой сегменты, отличающиеся степенью регулирования, объемом торгов и составом эмитентов.

Межбанковский рынок остается основной площадкой для панда-бондов (рис. 3) [4].

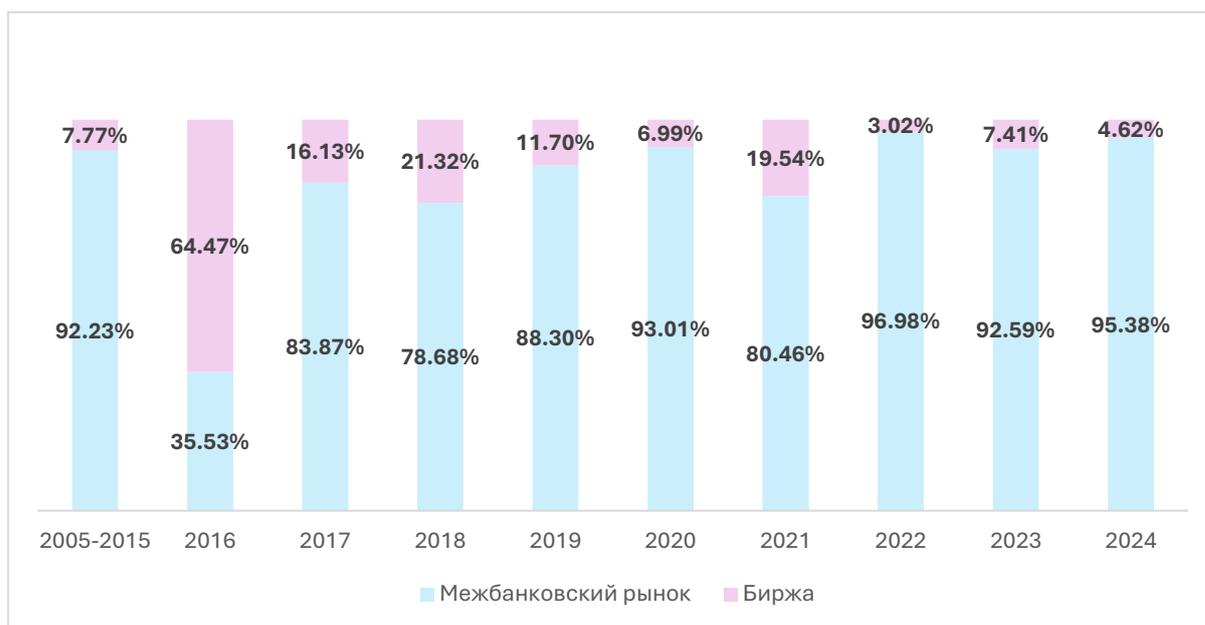


Рисунок 3– Распределение выпусков панда-бондов между рынками

Источник: составлено автором по данным WIND

*Регулирование рынка панда-бондов: от либерализации к повышению рыночной эффективности*

Выход на китайский долговой рынок для иностранных компаний регулируется рядом нормативных актов, установленных Комитетом по регулированию ценных бумаг Китая (China Securities Regulatory Commission, CSRC), Народным банком Китая (People's Bank of China, PBOC) и Государственным управлением валютного контроля (State Administration of Foreign Exchange, SAFE).

Начиная с 2022 года правила выпуска панда-бондов все больше соответствуют международным стандартам в части регистрации выпуска, использования средств и механизмов ценообразования. Так последние годы регуляторные меры на рынке панда-бондов были сосредоточены на четырех ключевых реформах: упрощении процесса выпуска, стандартизации раскрытия информации, повышении гибкости использования средств и маркетинге механизма выпуска. Все эти реформы значительно повысили эффективность финансирования для офшорных эмитентов [4].

К основным мерам, стимулирующим выход иностранных эмитентов на долговой рынок материкового Китая, следует отнести:

1. унификацию правил размещения облигаций, открытия счетов, использования средств и статистического мониторинга для выпуска панда-бондов на межбанковском и фондовом рынках;

2. разрешение офшорным компаниям проводить сделки с валютными деривативами при участии национальных финансовых институтов с целью управления валютными рисками.

3. уточнение, что средства, полученные от выпуска панда-бондов, могут быть либо сохранены внутри страны, либо переведены за рубеж (т.е. предусмотрен механизм репатриации полученных от выпуска облигаций средств в страну регистрации компании-эмитента) для дальнейшего использования.

4. ряд мер, касающихся размещения панда-бондов, направленных на содействие рыночно-ориентированному ценообразованию для установления процентных ставок и снижения их колебаний.

С 2023 года также введена уведомительная регистрация выпусков, заменившая прежнюю разрешительную процедуру, что сокращает срок согласования.

В 2024 году Национальная ассоциация институциональных инвесторов финансового рынка (National Association of Financial Market Institutional Investors, NAFMII) дополнительно внедрила три инновационных механизма, а именно:

- механизм маржинального гибкого размещения – предполагает регулирование доли выпуска, распределяемой между инвесторами, в зависимости от спроса, чтобы поддерживать сбалансированное соотношение между объемом размещения и рыночной ставкой;

- механизм предварительного (опережающего по времени) размещения – позволяет привлекать часть инвесторов до официального начала основного периода подписки, что повышает предсказуемость спроса и стабилизирует структуру базы инвесторов.

- механизм распределения по нижнему уровню ордера – предусматривает приоритетное удовлетворение заявок с более низкой ставкой доходности, что способствует рыночно-ориентированному ценообразованию и снижает стоимость заимствования [3].

Данные меры были позитивно приняты не только антеррайтерами выпусков и эмитентами, но и инвесторами, поскольку позволили улучшить возможности рыночного ценообразования, снизить волатильность процентных ставок, повысить эффективность выпуска. Это вывело рынок панда-бондов на

новый этап, характеризующийся как низкой стоимостью, так и высокой ликвидностью.

Помимо проводимой регуляторами КНР политики, существенно влияли на стоимость выпуска и динамику панда-облигаций колебания обменного курса юаня, изменения спреда базовой процентной ставки между Китаем и США и прогресс интернационализации юаня. На ранних этапах реформы обменного курса юаня в 2005 году и во время первого раунда количественного смягчения, начатого США в 2008 году для решения кризиса субстандартного ипотечного кредитования, обменный курс юаня продемонстрировал заметную тенденцию к укреплению, в то время как ликвидность юаня была ограничена. Это привело к увеличению расходов иностранных эмитентов на финансирование в юанях, что выступало сдерживающим фактором развития рынка панда-бондов на протяжении нескольких лет.

С 2018 года доходность 10-летних государственных облигаций Китая двигалась в сторону уменьшения, что привело к снижению процентных ставок по выпускам панда-бондов и выявлению их стоимостного преимущества. Кроме этого, обменный курс доллара США к юаню колебался в контролируемом и предсказуемом диапазоне, снижая необходимость и стоимость хеджирования. В результате общая стоимость выпуска панда-облигаций стала ниже, чем у облигаций США.

В 2024 году средние ставки выпуска панда-бондов были ниже 3,0%, так, например, средняя ставка 3-летних панда-бондов с рейтингом AAA составляла 2,4%, что демонстрирует явное сравнительное преимущество по сравнению с основными мировыми иностранными облигациями [5].

При этом сохраняются валютные, регуляторные и правовые риски, связанные с контролем движения капитала, требованиями к рейтингам и раскрытию отчетности, а также вторичными санкциями.

#### *Регуляторные и валютные риски размещения панда-бондов*

Для размещения панда-бондов иностранный эмитент обязан внимательно изучить требования к процедуре выпуска ценных бумаг на межбанковском или биржевом рынках.

Ориентиров по рейтингу больше не существует, тем не менее, рейтинг по национальной шкале имели 51 из 109 выпусков 2024 года, из них 50 пришлось на AAA, и один – на AA+. У 42 из 44 эмитентов имелся рейтинг по национальной шкале: 41 – AAA и один – AA+ [6]. Высокая кредитная квалификация эмитентов

связана с желанием эмитента раскрыть уровень кредитоспособности для потенциальных инвесторов.

Правовые и административные сложности для российских компаний могут связаны, прежде всего, с длительностью согласования регуляторами выпусков, высоким требованием к степени прозрачности процедур AML Anti-Money Laundering / KYC (Know Your Customer), необходимости раскрытия финансовой информации по китайским стандартам.

Особое внимание уделяется вопросам санкций: эмитенты, включённые в санкционные списки Управление по контролю за иностранными активами Министерства финансов США (Office of Foreign Assets Control, OFAC), ЕС или иных юрисдикций, сталкиваются с ограничениями на размещение в КНР.

Таким образом, каждое размещение требует тщательной правовой экспертизы, выбора структуры выпуска и своевременного мониторинга нормативных изменений.

Несмотря на предоставление возможности выводить из Китая средства, привлеченные при выпуске панда-бондов, регулятор тщательно проверяет соблюдение требований валютного контроля при репатриации средств.

Российским эмитентам, чья операционная выручка не коррелирует с валютой обязательств, нужно тщательно подходить к управлению такими валютными рисками как:

- **Риск курсовой разницы:** при изменении курса рубля к юаню долговая нагрузка может существенно увеличиться, если валютные поступления не способны покрыть появляющиеся обязательства. Для экспортеров, получающих доход в юанях, выпуск панда-бондов служит естественным инструментом хеджирования — синхронизируется валюта доходов и выплат.

- **Риск валютного трансфера:** строгий контроль над движением капитала со стороны SAFE, включая процедуры вывода средств и согласования валютных лимитов, может затруднить обслуживание долга и возврат инвестиций.

- **Системный риск блокировки расчетов:** в случае международных конфликтов или санкционных мер возможна блокировка платежей, осложнённая невмешательством китайских депозитариев в экономические споры.

На фоне текущей по-прежнему высокой неопределенности относительно снижения процентных ставок Федеральной резервной системой (ФРС), ожидается, что обратный спред доходности между китайскими и американскими

10-летними государственными облигациями сохранится в течение длительного периода. При сохранении спреда на уровне около 250 базисных пунктов, стоимость финансирования в юанях продолжает поддерживать относительно высокую глобальную конкурентоспособность.

Затраты на валютное хеджирование остаются относительно низкими, что обеспечивает преимущество для эмитентов среднесрочных и долгосрочных облигаций, которым необходимо конвертировать юань в свои местные валюты.

В последние годы были достигнуты значительные прорывы в интернационализации юаня, что нашло отражение в увеличении веса юаня в специальных правах заимствования (СДР) Международного валютного фонда до 12,3% в 2022 году, что поставило его на третье место. Трансграничная межбанковская платежная система (CIPS) в юане теперь охватывает более 100 стран и регионов, в ней участвует более 1000 организаций. Юань является четвертой по активности платежной валютой в мире и третьей по использованию валютой торгового финансирования, а сфера его применения быстро расширяется до операций с капиталом [1]. На этом фоне эмитенты панда-бондов могут использовать низкие процентные ставки в Китае для снижения стоимости финансирования и полагаться на гибкий механизм обмена для оптимизации размещения своих средств, а также активно размещать активы в юанях, которые предлагают как ликвидность, так и потенциал роста стоимости, тем самым совместно разделяя выгоды от открытия финансового рынка Китая.

Но фактор вторичных санкций сохраняет неопределенность. Китай может ужесточить требования по взаимодействию с подсанкционными лицами в случае изменения международной конъюнктуры, что угрожает перспективам размещений панда-бондов российскими эмитентами.

В 2025 году преимущества финансирования в юанях сохраняются, высокий спрос на рефинансирование побуждает российских эмитентов к выпуску панда-бондов. Хотя преимущество ставки финансирования на рынке юаней может быть не столь выраженным, как в 2023–2024 годах.

Выход российских эмитентов на долговой рынок КНР – перспективный канал финансирования в условиях ограничения доступа к западным рынкам капитала. При этом, несмотря на привлекательные ставки, компании сталкиваются с комплексом валютных, регуляторных и правовых рисков. Комплексная юридическая подготовка, выстраивание эффективной валютной политики и структурирование сделки с учетом китайских нормативных

требований и зарубежного опыта позволяют минимизировать указанные риски и использовать преимущества международного долгового финансирования российским эмитентам.

#### Список источников

1. China's bond market remains magnet for foreign investors. The official English-language communication platform of the State Council of the People's Republic of China. URL: [https://english.www.gov.cn/news/202402/22/content\\_WS65d70bd9c6d0868f4e8e4410.html](https://english.www.gov.cn/news/202402/22/content_WS65d70bd9c6d0868f4e8e4410.html)
2. Interim Measures for the Administration of RMB Bond Issuance by International Development Institutions (People's Bank of China Announcement №. 5 (2005).
3. *Xin Zhang*. Law and practice of debt finance in modern China – Springer, Singapore – 2022, pp. 185-209 [https://doi.org/10.1007/978-981-16-6340-6\\_6](https://doi.org/10.1007/978-981-16-6340-6_6)
4. *Yingmao Tang*. Panda Bond Market Segmentation and Competition and Unification of Securities Supervision. – Securities Law Review, Issues 4, 2017, pp. 111-138
5. Данные WIND. URL: <https://www.wind.com.cn/portal/en/WDS/database.html>
6. *Лысенко К., Турских Т.* Панды на волне – обзор рынка панда-облигаций 2024 года URL: [https://raexpert.ru/researches/ua/panda\\_bonds\\_2024/](https://raexpert.ru/researches/ua/panda_bonds_2024/)

УДК: 330

**Юдина Ольга Николаевна**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
старший преподаватель

## **ИСКУССТВЕННЫЙ ИНТЕЛЛЕКТ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ**

### **Аннотация:**

В статье анализируются возможности внедрения и адаптации искусственного интеллекта на финансовом рынке. Представлен прогноз объема рынка генеративного искусственного интеллекта. Исследованы актуальные направления, связанные с внедрением искусственного интеллекта.

### **Ключевые слова:**

Искусственный интеллект, финтех-организация, техфин-компания, безопасность.

UDC: 330

**Iudina Olga Nikolaevna**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Senior lecturer

## **ARTIFICIAL INTELLIGENCE IN THE FINANCIAL MARKET**

### **Abstract:**

The article analyzes the possibilities of introducing and adapting artificial intelligence in the financial market. The generative artificial intelligence market size forecast is presented. The current directions related to the introduction of artificial intelligence have been investigated.

### **Keywords:**

Artificial intelligence, fintech organization, techfin company, security.

**Введение.** Внедрение инноваций в финансовую сферу способствует созданию синергетической связи между бизнесом и государством, повышению эффективности государственного администрирования, технологическому развитию страны, росту конкурентоспособности на мировом рынке и национальной безопасности. Одной из инновационных технологий является

искусственный интеллект, большинство инструментов которого базируются на методах машинного обучения, однако активно развиваются и такие методы, как генеративные предобученные трансформеры и графовые нейронные сети.

**Цель исследования.** Проанализировать возможности внедрения и адаптации искусственного интеллекта на финансовом рынке.

**Материалы, методы и объекты исследования.** Проведен анализ актуальных направлений, связанных с внедрением искусственного интеллекта. Рассмотрен прогноз объема рынка генеративного искусственного интеллекта. Исследованы работы отечественных и зарубежных ученых, занимающихся вопросами искусственного интеллекта и финансовых технологий.

### **Обзор литературы**

В работах С.Ю. Богатырева, И.А. Кругловой, И.А. Никитиной говорится о необходимости снижения предвзятости в исходных данных для предотвращения ошибок обработки данных искусственным интеллектом и эффективности его применения на крупных региональных предприятиях [1].

М.А. Кузин указывает на сложности с доступом к искусственному интеллекту у малых и средних предприятий и возможности его использования в управлении рисками, борьбе с мошенниками и кибератаками [2].

Д.А. Корнилов и Ю.Н. Шувалов пишут, что искусственный интеллект может помогать в оптимизации финансового портфеля и разработке финансовых стратегий [3].

В.А. Лукинов и Д.А. Соколов рассматривают перспективы развития искусственного интеллекта в условиях цифровой трансформации и замечают, что крупные корпорации инвестируют в его развитие, видя в этом финансовую выгоду [4]. Д.М. Кучерявенко и А.Н. Мыльникова говорят, что такой интерес ведет к росту рынка, но сдерживает его ограниченное количество специалистов, обладающих глубокими знаниями данной технологии [5].

Таким образом, искусственный интеллект облегчает ряд задач, выполняемых на финансовом рынке, но вероятность ошибок требует дальнейших исследований и соблюдения экономической безопасности при его разработке.

### **Результаты исследования**

Инновации предполагают внедрение ранее не использованных методов, технологий, инструментов [6]. Для развития экономики необходимы финансовые инновации, делающие доступными финансовые технологии

(финтех). Финтех влияют на денежные потоки, на скорость принятия финансовых решений, меняют схемы финансирования, способствуют ведению электронного бизнеса.

Все больше инноваций внедряется финтех-организациями – финансовыми организациями, применяющими цифровые технологии для создания новых финансовых продуктов и услуг. Ими широко используется онлайн-банкинг, бесконтактные платежи, искусственный интеллект.

Растет количество направлений использования искусственного интеллекта, его применяют и при консультировании клиентов, скоринге, андеррайтинге, управлении безопасностью.

Предполагается, что финансовый рынок будет иметь экономическую выгоду от развития генеративного искусственного интеллекта. Повысить качество финансовых услуг за счет генеративного искусственного интеллекта планируется за счет развития чат-ботов, голосовых помощников, комплаенса. На рисунке 1 представлен прогноз объема рынка генеративного искусственного интеллекта до 2030.

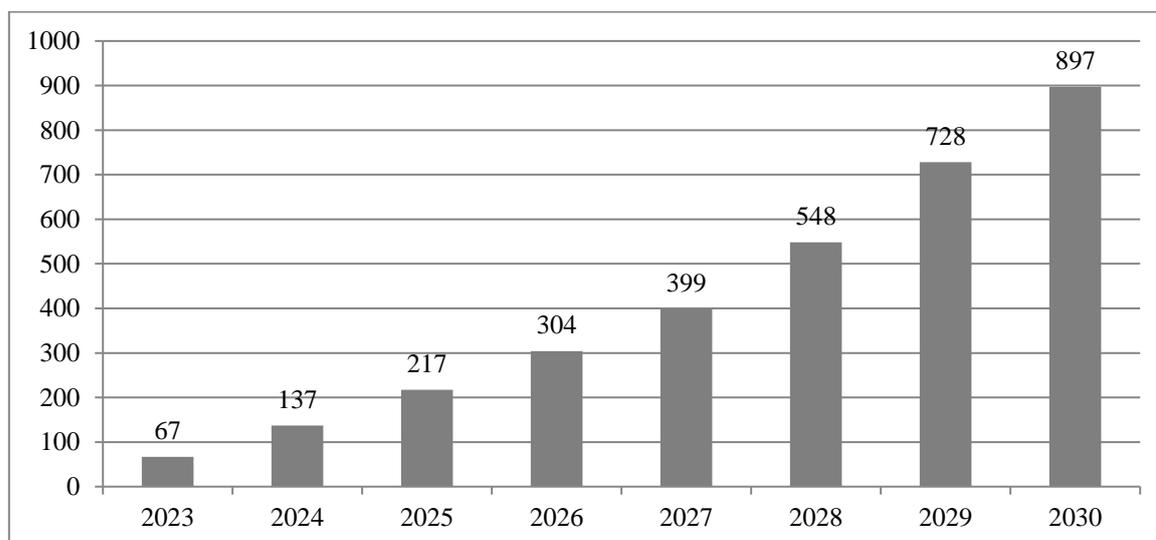


Рисунок 1 – Прогноз объема рынка генеративного искусственного интеллекта, млрд долл. США [7]

По оценке Bloomberg, с 2023 года к 2030 году объем рынка генеративного искусственного интеллекта возрастет более чем в 13 раз.

В случаях недостаточных данных в кредитной истории, скоринг позволяет оценить кредитоспособность с помощью искусственного интеллекта, а также собрать информацию о финансовых привычках клиента, данные из социальных сетей (рисунок 2).



Рисунок 2 – Данные для скоринга, % от опрошенных организаций [7]

Таким образом, кредитные организации собирают данные о своих клиентах из социальных сетей, платежных систем, мобильных приложений, используя искусственный интеллект.

Направления, которые связаны с внедрением искусственного интеллекта, представлены на рисунке 3.



Рисунок 3 – Актуальные направления, связанные с внедрением искусственного интеллекта, % от опрошенных организаций [7]

Согласно исследованию направлений использования искусственного интеллекта, персонализация, повышение эффективности, улучшение результатов деятельности и знание клиентов являются наиболее актуальными для финансовых организаций.

В страховании искусственный интеллект чаще применяют в автоматизации андеррайтинга, что значительно ускоряет процесс обслуживания клиента.

На фондовом рынке искусственный интеллект способен проводить фундаментальный и технологический анализ, анализ доходности и рисков, что повышает скорость и эффективность управления инвестиционным портфелем.

Финтех позволяют сократить затраты, поэтому финтех-организации обладают свободными средствами на их внедрение и адаптацию.

Конкуренцию финтех составляют техфин, представляющие собой финансовые отношения, базирующиеся на технологиях. К техфин-компаниям относятся ИТ-организации, запустившие финансовый сервис, такие как Google, Amazon, ApplePay. Техфин-компании не относятся к финансовой сфере, в этом и заключается их основное отличие от финтех-организаций [8].

Регулятору финансового рынка искусственный интеллект позволяет автоматизировать контроль участников финансового рынка, обрабатывать информацию, консультировать.

Таким образом, искусственный интеллект на финансовом рынке позволяет эффективно:

- решать рутинные задачи (обрабатывать документы, счета, квитанции, находить отклонения от бюджета);
- управлять рисками (кредитными, репутационными, операционными);
- персонализировать финансовые услуги (анализировать предпочтения клиентов).

Стратегические задачи не переложить на алгоритмы, поэтому их может решать только человек, как и принимать тактические решения.

### **Выводы**

Развитие технологий искусственного интеллекта поддерживается государством и им активно применяются цифровые технологии, облегчающие решать рутинные задачи. Со стратегическими и тактическими задачами искусственный интеллект не способен справляться. Внедряя искусственный интеллект на финансовом рынке необходимо помнить про вероятность ошибок и необходимость обеспечения финансовой безопасности.

### Список источников

1. *Богатырев С.Ю., Круглова И.А. Никитина И.А.* Некоторые аспекты экономической безопасности крупного регионального предприятия: планирование бизнес-процессов // Ученые записки международного банковского института. №3 (49). 2024. С. 9-20.
2. *Кузин М.А.* Оценка влияния развития искусственного интеллекта на финансовый сектор экономики // Вестник евразийской науки. 2023. Т. 15. №4. URL: <https://esj.today/PDF/31FAVN423.pdf> (дата обращения 24.10.2025).
3. *Корнилов Д.А., Шувалова Ю.Н.* Анализ и перспективы развития мирового рынка искусственного интеллекта // Развитие и безопасность. 2024. № 1. С.46-57.
4. *Лукинов В.А., Соколов Д.А.* Роль искусственного интеллекта в цифровой трансформации современной России // Научное обозрение. 2023. № 2. С. 38-43.
5. *Кучерявенко Д.М., Мильникова А.Н.* Влияние искусственного интеллекта на мировую экономику // Российский экономический Интернет-журнал. 2021. №2. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?edn=vhahic&ysclid=mh50c2j7ve243632589> (дата обращения 24.10.2025).
6. *Садыков М.А.* Инновации в современном финансово-экономическом пространстве // Инновации и инвестиции. №7. 2021. С. 103-107.
7. Применение искусственного интеллекта на финансовом рынке: Доклад ЦБ РФ. – М.: Банк России. 2023. 52 с.
8. *Ляндау Ю.В., Тер-Ованесов Д.М.* Переход от финтеха к техфину // Вестник РЭУ им. Г.В. Плеханова. 2024. Том 21. № 2(134). С. 102-108.

**ПОСТОЯННО ДЕЙСТВУЮЩИЙ НАУЧНЫЙ СЕМИНАР  
«ФИНАНСИРОВАНИЕ УГЛЕРОДНОЙ НЕЙТРАЛЬНОСТИ: МОДЕЛИ,  
ИНСТИТУТЫ И РЕЖИМЫ ТОРГОВЛИ УГЛЕРОДНЫМИ  
ЕДИНИЦАМИ В РОССИИ (РЕГУЛИРУЕМЫЕ И НЕРЕГУЛИРУЕМЫЕ  
РЫНКИ)»**

УДК 336.13

**Борель Александр Эдуардович**

Российская Федерация, Москва

Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов  
Российской Федерации

Заместитель руководителя Департамента содействия организации  
бюджетного процесса, эксперт Центра бюджетных реформ

**ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ  
КЛИМАТИЧЕСКОЙ АДАПТАЦИИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**Аннотация:**

В статье рассматриваются ключевые проблемы формирования системы финансирования климатической адаптации в Российской Федерации. Проведен анализ региональных планов адаптации, выявлены различия в оценке ущерба от климатических рисков и подходах к определению потребностей в финансировании. Показано, что отсутствие единых методических подходов и системы маркировки расходов препятствует эффективному управлению адаптацией к климатическим изменениям. Сделан вывод о необходимости стандартизации методологии оценки ущерба и внедрения механизмов финансового мониторинга адаптационных мер.

**Ключевые слова:**

климатическая адаптация, финансирование, региональные планы адаптации, климатические риски, ущерб.

UDC 336.16

**Borel Alexander Eduardovich**

Russian Federation, Moscow

Scientific Research Financial Institute of the Ministry of Finance of the Russian  
Federation

Deputy Head of the Department for Assistance to the Organization of the Budget  
Process, expert of the Center for Budget Reforms

# CHALLENGES IN ESTABLISHING A FINANCING SYSTEM FOR CLIMATE ADAPTATION IN THE RUSSIAN FEDERATION

## Abstract:

The paper examines the key challenges in establishing a system of climate adaptation financing in the Russian Federation. The analysis of regional adaptation plans reveals inconsistencies in the assessment of climate-related damage and in the determination of funding needs. The lack of unified methodological approaches and expenditure tracking hinders effective management of adaptation measures. The study concludes that the standardization of damage assessment methodologies and the implementation of financial monitoring mechanisms are essential for improving climate resilience policy in Russia.

## Keywords:

climate adaptation, financing, regional adaptation plans, climate risks, damage.

Проблема изменений климата становится все более важным фактором принятия решений в государственной политике в Российской Федерации. В 2019 году в стране утвержден первый этап Национального плана мероприятий по адаптации к изменениям климата (далее – Национальный план)<sup>1</sup>, в 2023 принято решение об утверждении Национального плана второго этапа<sup>2</sup>. Практическая реализация мероприятий Национального плана находит свое отражение в 10 федеральных отраслевых планах, а также 82 планах субъектов Российской Федерации<sup>3</sup>.

Средняя температура на территории России в 2024 году была на 1,21 °С выше среднего за период 1991–2020 гг., а аномалия температуры по северному полушарию составила 1,32 °С (на 0,4°С выше предыдущего рекорда в 0,88°С в 2020 году). Кроме того, согласно данным ежегодного доклада Росгидромета в 2024 году зафиксирован рекордный рост числа опасных гидрометеорологических явлений – 1234 случая, из которых 493 нанесли значительный ущерб [1]. В 2024 году ущерб от опасных природных явлений в Российской Федерации составил около 54,3 млрд рублей (77% от общего объема материального ущерба от чрезвычайных ситуаций в стране) [2].

---

<sup>1</sup> Распоряжение Правительства РФ от 25.12. 2019 г. № 3183-р «Об утверждении национального плана мероприятий первого этапа адаптации к изменениям климата на период до 2022 г.» // СПС «КонсультантПлюс»

<sup>2</sup> Распоряжение Правительства РФ от 11.03.2023 г. № 559-р «Об утверждении национального плана мероприятий второго этапа адаптации к изменениям климата на период до 2025 г.» // СПС «КонсультантПлюс»

<sup>3</sup> Минэкономразвития: У 82 регионов РФ есть планы по адаптации к изменению климата. Режим доступа: <https://rg.ru/2025/10/13/minekonomrazvitiia-u-82-regionov-rf-est-plany-po-adaptacii-k-izmeneniiu-klimata.html>

Эксперты Института народнохозяйственного прогнозирования РАН, оценивают ежегодный ущерб экономике от опасных природных явлений примерно в 1–1,5 % валового внутреннего продукта [3]. По оценкам Сбербанка совокупный потенциальный ущерб российской экономике от климатических рисков может достигнуть 12 трлн рублей к 2030 году. В отдельных регионах потери могут достигать 5–6 % валового регионального продукта <sup>1</sup>.

Угроза климатических изменений на региональном уровне детализирована в докладе НИУ ВШЭ «Рейтинг регионов России по необходимости адаптации к изменению климата» (далее – Рейтинг НИУ ВШЭ). Исследование, основанное на моделях CMIP6 с прогнозом на 2040-2059 гг., отражает картину неизбежных и дорогостоящих вызовов. Так, для юга России, Урала и черноземных регионов прогнозируется высокий риск водного стресса, угрожающий продовольственной безопасности. Для Сибири и Дальнего Востока, с их обширными хвойными лесами и неразвитой дорожной сетью, доминирующим риском становятся лесные пожары. Регионы Арктической зоны, в первую очередь Республика Саха (Якутия) и Ямало-Ненецкий автономный округ (далее – ЯНАО), занимают высшие строчки в рейтинге по риску деградации вечной мерзлоты. Наибольший абсолютный ущерб от волн тепла будет сосредоточен в мегаполисах, таких как Москва и Санкт-Петербург [4].

Анализ 33 региональных планов адаптации (далее – РПА), принятых (или измененных) в соответствии с Национальным планом второго этапа, демонстрирует системный разрыв между существующими рисками и подходами к оценке возможного ущерба, а также планированием финансового обеспечения

---

<sup>1</sup> В Сбере назвали возможный ущерб экономике до 2030 года из-за климатических рисков. Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/21288017>

адаптационных мероприятий и проектов<sup>1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 1, 2, 3, 4, 5, 6.</sup>

- 
- <sup>1</sup> Распоряжение Правительства Алтайского края от 20.11.2023 № 407-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата в Алтайском крае»
  - <sup>2</sup> Распоряжение Губернатора Амурской области от 30.01.2025 № 17-р «Об утверждении плана адаптации к изменениям климата»
  - <sup>3</sup> Распоряжение Правительства Астраханской области от 14.04.2025 № 131-Пр «О плане адаптации к изменениям климата Астраханской области»
  - <sup>4</sup> Постановление Администрации Волгоградской области от 27.04.2022 № 248-п «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата на территории Волгоградской области»
  - <sup>5</sup> Распоряжение Правительства Республики Бурятия от 08.07.2025 № 514-р «Об утверждении Регионального плана адаптации к изменениям климата Республики Бурятия на период до 2036 года»
  - <sup>6</sup> Распоряжение Правительства Республики Дагестан от 11.10.2022 № 459-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата»
  - <sup>7</sup> Распоряжение Правительства Ивановской области от 05.08.2022 № 92-рп «Об утверждении плана мероприятий по адаптации к изменениям климата в Ивановской области»
  - <sup>8</sup> Постановление Правительства Калужской области от 19.04.2023 № 276 «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата»
  - <sup>9</sup> Распоряжение Правительства Кемеровской области - Кузбасса от 29.04.2025 № 244-р «О региональном плане мероприятий второго этапа адаптации к изменениям климата Кемеровской области - Кузбасса»
  - <sup>10</sup> Распоряжение администрации Костромской области от 06.06.2022 № 107-ра «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата в Костромской области»
  - <sup>11</sup> Распоряжение Совета министров Республики Крым от 06.05.2022 № 571-р «Об утверждении Плана адаптации к изменениям климата Республики Крым»
  - <sup>12</sup> Распоряжение Администрации Курской области от 07.02.2022 № 59-ра «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата»
  - <sup>13</sup> Распоряжение Правительства Липецкой области от 04.08.2025 № 399-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменению климата»
  - <sup>14</sup> Распоряжение Правительства Республики Мордовия от 22.09.2022 № 605-Р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата Республики Мордовия»
  - <sup>15</sup> Распоряжение Правительства Нижегородской области от 07.03.2025 № 171-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата»
  - <sup>16</sup> Распоряжение Правительства Новосибирской области от 14.03.2023 № 170-рп «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата»
  - <sup>17</sup> Распоряжение Правительства Омской области от 21.12.2023 № 302-рп «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата на территории Омской области»
  - <sup>18</sup> Постановление Правительства Оренбургской области от 14.02.2023 № 151-ПП «Об утверждении Регионального плана адаптации к изменениям климата на территории Оренбургской области»
  - <sup>19</sup> Распоряжение Правительства Орловской области от 07.03.2025 № 114-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата»
  - <sup>20</sup> Распоряжение Правительства Пензенской области от 25.04.2022 № 282-рП «Об утверждении Регионального плана адаптации к изменениям климата Пензенской области»
  - <sup>21</sup> Распоряжение Правительства Пермского края от 09.04.2024 № 106-рп «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата на территории Пермского края»
  - <sup>22</sup> Распоряжение Правительства Псковской области от 19.07.2022 № 155-р «О Плана адаптации к изменениям климата на территории Псковской области»
  - <sup>23</sup> Распоряжение Правительства Ростовской области от 11.05.2022 № 285 «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата в Ростовской области»
  - <sup>24</sup> Распоряжение Правительства Республики Саха (Якутия) от 21.04.2025 № 330-р «Об утверждении плана адаптации Республики Саха (Якутия) к изменениям климата на 2025-2027 годы»
  - <sup>25</sup> Распоряжение Правительства Республики Северная Осетия-Алания от 03.06.2025 № 196-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата на территории Республики Северная Осетия-Алания»
  - <sup>26</sup> Постановление Президиума Правительства Республики Хакасия от 01.12.2022 № 209-п «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата в Республике Хакасия»
  - <sup>27</sup> Распоряжение Правительства Самарской области от 17.03.2025 № 89-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата Самарской области и признании утратившим силу распоряжения Правительства Самарской области от 24.01.2023 № 22-р «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата Самарской области»»

Прежде всего необходимо отметить крайнюю неоднородность в оценке возможного ущерба от стихийных бедствий и чрезвычайных ситуаций, обусловленных климатическими рисками. Ряд регионов приводит конкретные цифры, например:

- ЯНАО заявляет о потенциальном ущербе в 92,86 млрд руб.;
- Республика Саха (Якутия) отмечает ретроспективный ущерб от наводнений в период с 1998 по 2022 гг. в 46,8 млрд руб., при этом оценки потенциального ущерба отсутствуют;
- Самарская область прогнозирует возможный ущерб в случае утраты всех климатически уязвимых объектов в объеме 38,6 млрд руб.;
- Нижегородская область оценивает возможный годовой ущерб от чрезвычайных ситуаций природного характера, связанных с реализацией климатических рисков в объеме 6,18 млрд руб.

В то же время значительное количество регионов (включая Ярославскую, Липецкую, Курскую, Ростовскую, Смоленскую области и др.) ограничиваются качественным перечислением рисков (паводки, засуха, пожары и др.) без оценки возможного ущерба в случае их реализации.

Отдельные регионы, например, Пензенская, Орловская области заявляют об отсутствии климатических рисков опасного (или высокого) уровня и не приводят оценок возможного ущерба. В то же время, указанные регионы занимают достаточно высокие позиции в Рейтинге НИУ ВШЭ [4].

Российские исследователи также отмечают разнородность РПА. Так, Белов (2025) подчёркивает, что одни субъекты закладывают в планы десятки конкретных мероприятий по локальным рискам, а другие ограничиваются формальными мерами в малом количестве, часто не связанными с климатом [5].

---

<sup>1</sup> Распоряжение Правительства Смоленской области от 24.06.2025 № 850-рп «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата Смоленской области»

<sup>2</sup> Распоряжение Администрации Томской области от 14.07.2025 № 483-ра «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата»

<sup>3</sup> Распоряжение Правительства Тюменской области от 09.12.2024 № 1250-рп «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата Тюменской области»

<sup>4</sup> Постановление Правительства Ярославской области от 23.05.2023 № 489-п «Об утверждении регионального плана адаптации к изменениям климата Ярославской области»

<sup>5</sup> Распоряжение Правительства Ямало-Ненецкого автономного округа от 19.12.2022 № 1281-рп «О региональном плане адаптации к изменениям климата»

<sup>6</sup> Постановление Правительства Ханты-Мансийского автономного округа – Югры от 30.12.2021 № 633-п «О мерах по реализации государственной программы Ханты-Мансийского автономного округа - Югры «Развитие экономического потенциала»»

Рассмотренная ситуация доказывает, что текущая система разработки РПА страдает от субъективизма и ограниченности применения единой методологии. Разнородность и неполнота оценок ущерба, отмеченная в РПА, не позволяет сформировать на национальном уровне полноценное экономическое обоснование для инвестиций в адаптацию к изменениям климата.

Наряду с разнородными оценками потенциального ущерба от опасных природных явлений обращает на себя внимание практика ограниченной оценки объемов необходимого финансового обеспечения для реализации адаптационных мероприятий. Абсолютное большинство РПА (включая Тюменскую, Самарскую, Липецкую, Курскую, Костромскую, Республику Хакасия и др.) прямо указывают, что финансирование осуществляется «в пределах бюджетных ассигнований» действующих государственных программ или что «потребность в дополнительном финансировании отсутствует». Информация о плановых объемах финансового обеспечения мероприятий по климатической адаптации при этом отсутствует.

Из всех рассмотренных РПА только Республика Саха (Якутия) четко фиксирует объем планового финансового обеспечения адаптации, объем потребности, а также существующий «разрыв в финансировании» (потребность – 1,93 млрд руб., утверждено – 636,4 млн руб.). Подробная информация об оценках потенциального ущерба от опасных природных явлений, а также объемах финансового обеспечения, запланированных для реализации мероприятий по климатической адаптации приведена в таблице 1.

Таблица 1 – Сводная информация об оценках ущерба и объемах планового финансового обеспечения мероприятий по климатической адаптации в РПА

Субъект РФ	Оценка ущерба	Плановое финансовое обеспечение
Ямало-Ненецкий АО (ЯНАО)	92,86 млрд руб. (потенциальный ущерб)	В пределах бюджетных ассигнований
Республика Саха (Якутия)	46,8 млрд руб. (ущерб от наводнений 1998-2022)	1,93 млрд руб. (потребность), 636,4 млн руб. (утверждено)
Самарская область	38,6 млрд руб. (максимальная потенциальная потребность в предоставлении целевых трансфертов в случае утраты всех климатически уязвимых объектов)	Ресурсное обеспечение предусмотрено в рамках государственных программ Самарской области

Нижегородская область	6,18 млрд руб. (прогнозный годовой ущерб)	962,07 млн руб. (2025-2027)
Республика Хакасия	5,413 млрд руб. (ущерб от ЧС 2010-2021)	Не требуется (финансирование в рамках действующих госпрограмм)
Тюменская область	2,75 млрд руб. (ущерб за 20 лет); 1,16 млрд руб. (прогноз в год)	Потребность в дополнительном финансировании отсутствует
Омская область	Приведены оценки ущерба отдельных ЧС	В пределах бюджетных ассигнований
Республика Крым	Приведены оценки ущерба отдельных ЧС	Финансирование мероприятий осуществляется в рамках реализации национальных проектов и государственных программ
Ханты-Мансийский АО (ХМАО)	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	9084,06 млн руб. (в среднем за год)
Кемеровская область	Суммарный среднегодовой ущерб (оценка) – 448,8 млн руб.	1680,2 млн руб. (2025-2027)
Новосибирская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	Всего к 2027 году 4,4 млрд руб.
Орловская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	Ресурсное обеспечение плана адаптации на период до 2027 года составляет 650,96 млн руб.
Республика Бурятия	Приведены оценки ущерба отдельных ЧС	Финансирование мероприятий осуществляется за счет средств бюджетных систем
Костромская область	59,22 млн руб.	Потребность в дополнительном финансировании отсутствует
Республика Мордовия	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	29,8 млн руб.
Республика Дагестан	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	570,47 млн руб. (из них наибольший объем сосредоточен в рамках частных инвестиций)
Пензенская область	Климатические риски опасного уровня отсутствуют	Потребность в дополнительном финансировании отсутствует
Алтайский край	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	В пределах бюджетных ассигнований
Амурская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	В пределах бюджетных ассигнований

Астраханская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	Финансирование в рамках госпрограмм (конкретные проекты имеют смету, но общий объем не указан)
Волгоградская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	Финансирование в рамках государственных программ
Ивановская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	Финансирование в рамках государственных программ
Калужская область	природные чрезвычайные ситуации на территории Калужской области не зарегистрированы (2019-2024)	Финансирование в рамках государственных программ
Курская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	Финансирование в рамках государственных программ
Липецкая область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	Отсутствует потребность в дополнительном финансировании
Оренбургская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	В пределах бюджетных ассигнований
Пермский край	Приведены оценки ущерба отдельных ЧС	Финансирование в рамках государственных программ
Псковская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	За счет средств, предоставленных из федерального, областного и местного бюджетов (в т.ч. 135,6 млн руб. на водные объекты; 293,3 млн руб. на охрану лесов)
Ростовская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	В пределах бюджетных ассигнований
Республика Северная Осетия - Алания	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	В пределах бюджетных ассигнований
Смоленская область	Приведено описание отдельных ЧС без оценок ущерба	Общее ресурсное обеспечение мероприятий не установлено
Томская область	Описание рисков (сумма ущерба не указана)	В пределах бюджетных ассигнований

Субъективность оценок потенциального ущерба в регионах Российской Федерации становится еще более очевидной при сопоставлении с независимыми академическими исследованиями. Так, наблюдаются случаи несоответствия

учтенных климатических рисков в РПА и в Рейтинге НИУ ВШЭ. В качестве примеров можно привести следующие:

– Республика Хакасия – Рейтинг НИУ ВШЭ относит Хакасию к топ-3 регионов по риску лесных пожаров. Однако в РПА этот риск отсутствует в перечне;

– Орловская область – регион занимает 3-е место в Рейтинге НИУ ВШЭ по уязвимости к волнам тепла. При этом РПА игнорирует значимость риска жары, указывая в качестве угроз только «засуху» и «заморозки»;

– Самарская область – РПА фокусируется на «лесных пожарах» и «засухе», но не выделяет жару. В то же время, в Рейтинге НИУ ВШЭ регион занимает 2-е место (в «региональном взгляде») по уязвимости именно к волнам тепла.

Рассматривая данные об объемах финансового обеспечения, направляемого на реализацию мероприятий по климатической адаптации, необходимо отметить, что федеральными и региональными органами исполнительной власти уже фактически осуществляются инвестиции, которые не маркируются напрямую как адаптационные, но де-факто являются таковыми.

В качестве примера могут быть приведены следующие государственные программы Российской Федерации:

– государственная программа эффективного вовлечения в оборот земель сельскохозяйственного назначения и развития мелиоративного комплекса Российской Федерации, в рамках которой субсидируются капитальные мелиоративные проекты: строительство и реконструкция оросительно-дренажных систем, создание защитных лесополос, закрепление песков, известкование кислых почв и др. Эти меры регулируют водный режим на полях (борьба с засухой и наводнениями) и повышают устойчивость почв к экстремальным факторам. По итогам 2024 г. исполнение федерального бюджета по программе составило 39 016,7 млн руб.<sup>1</sup>

– государственная программа развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия косвенно стимулирует диверсификацию АПК как стратегию

---

<sup>1</sup> Постановление Правительства РФ от 14.05.2021 № 731 «О Государственной программе эффективного вовлечения в оборот земель сельскохозяйственного назначения и развития мелиоративного комплекса Российской Федерации»

снижения рисков. Выделяются субсидии на элитное семеноводство (создание жаро- и засухоустойчивых сортов), на закладку и уходные работы за многолетними насаждениями (включая установку противогорадовых сеток), а также компенсация части страховых премий аграриев (важная мера восстановления после климатических шоков)<sup>1</sup>.

Анализ РПА указывает на то, что большое количество регионов, включая Тюменскую, Костромскую, Липецкую области, Республику Хакасия и др., обеспечивают реализацию мер в пределах бюджетных ассигнований в рамках действующих государственных программ субъектов Российской Федерации. Конкретные объемы финансирования адаптационных мероприятий при этом не указаны и консолидированы внутри отраслевых программ. Например, в агропромышленном комплексе к таким мерам относятся субсидирование сельскохозяйственного страхования (Орловская, Новосибирская области, Республика Крым), внедрение водосберегающих технологий и развитие орошения (Ивановская, Калужская области), а также использование адаптированных к местным условиям семян (Ярославская, Новосибирская области). В сфере лесного хозяйства – это мероприятия по противопожарному обустройству, созданию лесных дорог и водоемов (Амурская область, Республика Хакасия) и лесовосстановлению. В инфраструктурном блоке – работы по расчистке русел рек (Астраханская область), ремонту сетей водоснабжения (ЯНАО) и другие.

Результат проведенного анализа позволил выявить ряд системных проблем, которые создают разрыв между декларируемыми целями национальной политики и механизмами их практической реализации.

Первая проблема заключается в отсутствии единства подходов к проведению оценки потенциального ущерба от воздействия климатических рисков. Несмотря на тот факт, что Минэкономразвития России в 2023 году были утверждены соответствующие методические рекомендации<sup>2</sup>, анализ РПА

---

<sup>1</sup> Постановление Правительства РФ от 14.07.2012 № 717 «О Государственной программе развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия»

<sup>2</sup> Приказ Минэкономразвития России от 28.12.2023 г. № 927 «Об утверждении Методических рекомендаций по оценке возможного ущерба от воздействия климатических рисков, в том числе рекомендаций по формированию перечня климатически уязвимых объектов в отраслях экономики, в субъектах Российской Федерации и Методических рекомендаций по мониторингу и оценке эффективности и результативности мер по адаптации к изменениям климата»

показал отсутствие единообразия применения данного акта региональными органами исполнительной власти.

Оценки ущерба, рассчитанные в регионах по разным, часто нераскрытым методикам, становятся абсолютно несопоставимыми. Условный «ущерб в 1 млрд руб.» в Республике Саха (Якутия) не может быть сравним с «ущербом в 1 млрд руб.» в Ямало-Ненецком автономном округе, если они рассчитаны на основе разных моделей и допущений. Это полностью парализует способность федерального центра к эффективному распределению ограниченных ресурсов и приоритизации мер на национальном уровне, так как государство не может объективно оценить какой регион более уязвим к климатическим изменениям, какая адаптационная мера даст больший экономический эффект на вложенный рубль.

Другая проблема заключается в отсутствии системы отслеживания (маркировки) расходов, направляемых на финансовое обеспечение климатической адаптации. В настоящее время расходы, де-факто идущие на адаптацию (например, реконструкция инфраструктуры в зоне таяния вечной мерзлоты, внедрение засухоустойчивых агротехнологий и др.), могут не расцениваться органами власти как таковые. Это, во-первых, приводит к тому, что государство не обладает точными данными о том, какие ресурсы и в каком объеме направляются на адаптацию, а во-вторых, может препятствовать системной интеграции требований по обеспечению климатической устойчивости в отраслевые инфраструктурные проекты.

Таким образом, в настоящий момент система финансирования климатической адаптации в Российской Федерации функционирует не как управляемая система с обратной связью, а как набор не связанных, не измеряемых и не подотчетных интервенций. Следствием обозначенных проблем в том числе становится невозможность на текущем этапе формирования методологических подходов к оценке эффективности государственных вложений в климатическую адаптацию.

Необходимыми шагами по развитию системы финансового обеспечения адаптации к изменениям климата в Российской Федерации являются:

- обеспечение единства оценок потенциального ущерба от опасных природных явлений и чрезвычайных ситуаций, вызванных изменениями климата;

- формирование системы отслеживания финансового обеспечения, направляемого на цели адаптации к изменениям климата;
- разработка методологических подходов к оценке эффективности проектов адаптации к изменениям климата.

#### **Список источников**

1. Доклад об особенностях климата на территории Российской Федерации за 2024 год. – Москва, 2025. – 104 с.
2. Государственный доклад «О состоянии защиты населения и территорий Российской Федерации от чрезвычайных ситуаций природного и техногенного характера в 2024 году». Москва, 2025. <https://mchs.gov.ru/uploads/document/2025-03-24/d024103b1a3e96c702fb4874599272fd.pdf>
3. Изменения климата и экономика России: тенденции, сценарии, прогнозы: монография / под. ред. акад. РАН Б.Н. Порфирьева, чл.-корр. РАН В.И. Данилова-Данильяна. М.: Научный консультант, 2022, 514 с.
4. Макаров И.А., Чернокульский А.В., Анискина Т.А., Виноградова В.В., Краев Г.Н., Куричев Н.К., Рацеева С. С., Смолвик Е.В., Чистиков М.Н., Шелудков А.В., Юдова О.А. Рейтинг регионов России по необходимости адаптации к изменению климата. Москва: НИУ ВШЭ, 2025.
5. Белов Е.И. Оценка уровня импортозависимости мероприятий региональных планов адаптации к изменениям климата // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2025. № 1. С. 345–378. DOI: 10.15593/2224-9354/2025.1.23.

УДК 339.5

**Ткаченко Юрий Геннадьевич**

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
аспирант

**Шарафанова Елена Евгеньевна** – научный руководитель

Российская Федерация, Санкт-Петербург

Международный банковский институт имени Анатолия Собчака  
проректор по научной работе  
доктор экономических наук, профессор

## **РОЛЬ НЕСЫРЬЕВОГО НЕЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО ЭКСПОРТА В ОБЕСПЕЧЕНИИ УГЛЕРОДНОЙ НЕЙТРАЛЬНОСТИ РОССИИ**

### **Аннотация:**

В данной статье рассматриваются понятия углеродной нейтральности и несырьевого неэнергетического экспорта (ННЭ), оцениваются динамика и структура российского экспорта в целом и ННЭ в частности, и делается вывод о существенном вкладе несырьевого неэнергетического экспорта в достижении углеродной нейтральности.

### **Ключевые слова:**

Внешняя торговля, экология, Россия, углеродная нейтральность, несырьевой неэнергетический экспорт.

UDC 339.5

**Tkachenko Yuriy Gennadievich**

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Postgraduate student

**Sharafanova Elena Evgenievna** – scientific supervisor

Russian Federation, Saint Petersburg

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak  
Vice-Rector for Research

Doctor of Economic Sciences, Professor

## **THE ROLE OF NON-RESOURCE, NON-ENERGY EXPORTS IN ENSURING RUSSIA'S CARBON NEUTRALITY**

**Abstract:**

This article examines the concepts of carbon neutrality and non-resource non-energy exports (NNE), assesses the dynamics and structure of Russian exports in general and NNE in particular, and concludes that non-resource non-energy exports make a significant contribution to achieving carbon neutrality.

**Keywords:**

Foreign trade, ecology, Russia, carbon neutrality, non-resource non-energy exports.

В связи с ускорением глобального изменения климата страны все чаще ставят углеродную нейтральность в приоритет как фундаментальный аспект своих экономических и экологических стратегий. Эскалация антропогенных выбросов парниковых газов, в частности CO<sub>2</sub>, привела к значительным изменениям в климатической системе Земли. Срочность задачи по урегулированию климатической проблемы вынуждает страны, корпорации и отдельных лиц принимать стратегии, направленные на сокращение выбросов и усиление улавливания углерода.

Углеродная нейтральность означает баланс между выбросами и поглощением углекислого газа. Достижение этого состояния предполагает комплексный подход по сокращению выбросов за счет повышения эффективности производства и отхода от невозобновляемых источников энергии, а также при помощи инструментов снижения уровня CO<sub>2</sub>, когда выбросы двуокиси углерода уменьшаются до возможного минимума или поглощаются путем реализации углеродно-отрицательных инициатив [1]. Эта концепция часто выражается фразой «сокращать, повторно использовать и перерабатывать», что подчеркивает многогранность стратегии борьбы с выбросами углерода.

21.09.2019 г. РФ ратифицировала Парижское соглашение, гарантируя снижение на 25-30% относительно начала 90-х годов выбросов CO<sub>2</sub>, для чего реализуются: Национальный проект «Экология», «Чистый воздух» и прочие инициативы [2].

Когда речь заходит о «зелёных практиках», как правило, сырьевые отрасли вызывают больше всего вопросов, учитывая экологическое воздействие, которое они оказывают на окружающую среду. Добыча полезных ископаемых сопряжена с изменениями ландшафта, ущербом для флоры и фауны, а также накоплением продуктов переработки. В связи с этим актуальной темой в современном экономическом дискурсе становится развитие несырьевых неэнергетических

отраслей и, как следствие, наращивание доли ННЭ стран. В условиях растущей глобализации экономики страны признают важность диверсификации своих экспортных портфелей за пределы традиционных ресурсных и энергетических секторов.

ННЭ предполагает торговлю продукцией промышленности, агропромышленного комплекса и других секторов, которые не включают в себя топливно-энергетические ресурсы [3]. Поскольку экономики стран сталкиваются с волатильностью мировых рынков сырьевых товаров и острой необходимостью устойчивого развития, продвижение такого вида экспорта становится приоритетной задачей для политиков и экономистов.

Экспорт несырьевых и неэнергетических товаров часто соответствует целям устойчивого развития, поскольку способствует внедрению экологически безопасных практик и снижению зависимости от ограниченных ресурсов. Инвестируя в экологически чистые технологии и устойчивые методы производства, страны могут улучшить свой экспортный профиль и одновременно внести вклад в достижение глобальных экологических целей. По-прежнему, несмотря на потенциальные выгоды, росту экспорта несырьевых и неэнергетических товаров мешают недостаточная развитость инфраструктуры, опасения, связанные с отказом от привычных направлений развития, нехватка инвестиций. Однако ННЭ – важная ступень на пути к диверсификации экономики и устойчивому развитию. Сосредоточившись на производстве, услугах и продуктах, основанных на знаниях и инновациях, страны могут повысить свою устойчивость к внешним потрясениям, одновременно способствуя созданию рабочих мест, технологическому прогрессу и постепенному отказу от экологически вредных отраслей производства, что будет иметь решающее значение для достижения долгосрочной экономической стабильности и процветания.

Экономика России долгое время характеризовалась зависимостью от экспорта ископаемого топлива, в частности нефти и природного газа (таблица 1). Эта зависимость создает серьезные проблемы в контексте глобальных усилий по смягчению последствий изменения климата. В ответ на международные климатические обязательства и внутреннюю экологическую политику Россия испытывает острую необходимость в диверсификации своего экспортного портфеля. Экспорт несырьевых неэнергетических товаров, охватывающий технологический сектор, сельское хозяйство и технологичное производство,

является вполне жизнеспособным методом осуществления цели углеродной нейтральности в совокупности с целями экономического развития.

Таблица 1 – Экспорт товаров Российской Федерации за 9 месяцев (2024, 2025) (млрд долл. США).

	9 месяцев 2024	9 месяцев 2025	темп прироста, %
Всего	278,7	264,2	-5,2
включая:			
Продовольств. товары и сельхоз сырье	27,3	23,8	-12,7
Минералы	173,8	146,9	-15,5
Продукция химической промышленности, каучук	17,8	21,9	22,7
Кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,1	0,1	5,7
Древесина и целлюлозно-бумажные изделия	6,6	7,0	5,4
Текстиль, текст. изделия и обувь	1,4	2,0	43,3
Металлы и изделия из них	38,5	45,5	18,1
Машины, оборудование и прочее	13,1	17,0	30,2

*Источник: составлено автором по данным ФТС<sup>1</sup>*

Как видно из таблицы 1, по-прежнему зависимость от экспорта сырья и энергетической продукции велика. Только на минералы приходится более 56% экспорта. Эта зависимость не только подвергает экономику риску колебаний на энергетических рынках, но и подрывает усилия по сокращению выбросов парниковых газов. Тем не менее, заметный рост наблюдается в химической, текстильной и машиностроительной областях, в то время как экспорт минералов снижается. Это можно объяснить результатом продолжительной работы по сокращению доли сырьевого экспорта согласно Стратегии экологической безопасности Российской Федерации на период до 2025 года, рассматривающей рост потребления природных ресурсов в условиях сокращающихся их запасов в качестве одного из основных вызовов современности. По итогам 9 месяцев 2025 г., по словам главы Минпромторга, объем ННЭ составляет 111,4 млрд долларов,

<sup>1</sup> Ведомости. Объемы внешней торговли России за восемь месяцев 2025 года снизились на 3,2% // Режим доступа: URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2025/10/10/1145879-obemi-snizilis> (дата обращения: 01.11.2025).

(на 6% больше показателя аналогичного периода прошлого года)<sup>1</sup>. А в рамках стратегической цели «Достойный, эффективный труд и успешное предпринимательство» уже к 2030 г. ожидается рост ННЭ как минимум на 70 % относительно 2020 г. [4].

Данная цель вполне оправдана, поскольку при текущем положении в национальной экономике сырьевой и энергетический сектора являются одними из главных препятствий на пути к углеродной нейтральности (рисунок 1). Так, например, нефтяная и газовая промышленности наносят урон окружающей среде на различных уровнях: вода, почва, воздух. Доля углерода в выбросах превышает 20%, что оказывает существенное негативное влияние на атмосферу [5].

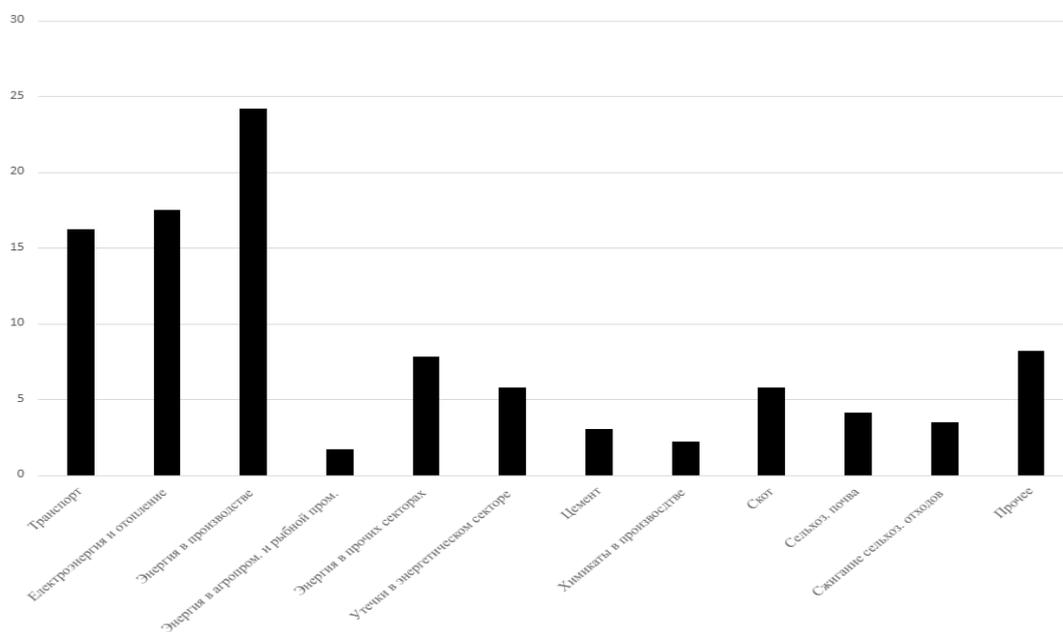


Рисунок 1 – Выбросы CO<sub>2</sub> по секторам экономики (%)

Источник: составлено автором по данным исследований<sup>2</sup>

Исходя из имеющихся данных, можно отметить, что энергетический сектор обеспечивает около 73,2% всех выбросов CO<sub>2</sub>. Конечно, существуют меры и многосторонние подходы, включающие сокращение выбросов углерода, компенсацию выбросов, технологические инновации, повышение энергоэффективности в промышленных процессах, в транспорте, что может способствовать значительному снижению углеродного следа. Тем не менее,

<sup>1</sup> Несырьевой неэнергетический экспорт РФ за девять месяцев вырос на 6% // Режим доступа: URL: <https://tass.ru/ekonomika/25409947> (дата обращения: 02.11.2025).

<sup>2</sup> Hannah Ritchie. Sector by sector: where do global greenhouse gas emissions come from? // Режим доступа: URL: <https://ourworldindata.org/ghg-emissions-by-sector> (дата обращения: 02.11.2025).

продолжение повышения доли ННЭ – это один из важнейших этапов на пути к углеродной нейтральности.

Понимание общественностью и правительством проблем климата и углеродной нейтральности имеет большое значение, её достижение — это не просто экологическая необходимость, а неотъемлемая часть обеспечения устойчивого развития для будущих поколений. Переход к углеродной нейтральности представляет собой как вызов, так и возможность для России. Особенно вышеуказанный переход актуален сегодня, когда введенные санкции затронули множество ключевых для страны секторов, нанеся серьезный ущерб экспорту и импорту России, и вынудив правительство в большей степени диверсифицировать экономику [6]. Сосредоточившись на развитии и расширении экспорта несырьевых неэнергетических товаров, Россия может снизить свою зависимость от ископаемого топлива и одновременно внести вклад в достижение глобальных климатических целей за счет реализации цели углеродной нейтральности. Воплощение этой идеи будет возможно лишь при кооперации правительства и производства в целях содействия экономической стабильности и устойчивому развитию. Важно подчеркнуть, что акцент на отраслевой диверсификации отечественной экономики, при этом, будет иметь первостепенное значение для обеспечения устойчивого будущего, которое соответствует как национальным интересам, так и глобальным экологическим вызовам.

#### Список источников

1. Шумилов, А. В. Углеродная нейтральность и возможные способы ее достижения / А. В. Шумилов, Л. Л. Самородова // Россия молодая: Сборник материалов XIII Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Кемерово, 20–23 апреля 2021 года / Редколлегия: К.С. Костиков (отв. ред.) [и др.]. – Кемерово: Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева, 2021. – С. 840151-840156. – EDN ROVTVQ.
2. Ахметшин, Р. Д. Углеродная нейтральность - вызов XXI века / Р. Д. Ахметшин, К. И. Киекбаев // Лучшая студенческая статья 2022: сборник статей XLIV Международного научно-исследовательского конкурса, Пенза, 25 июня 2022 года. – Пенза: Наука и Просвещение (ИП Гуляев Г.Ю.), 2022. – С. 163-167. – EDN AWQVGL.
3. Рожанская, Е. А. Статистические расхождения стоимостных объемов несырьевого неэнергетического экспорта из России в страны ЕАЭС / Е. А. Рожанская, А. А. Прикладова // Экономическое развитие России. – 2022. – Т. 29, № 8. – С. 24-30. – EDN BNBCPJ.

4. О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года: Указ Президента РФ от 21.07.2020 № 474 // СПС «Консультант Плюс». – Режим доступа: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_357927](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_357927). (дата обращения: 01.11.2025).

5. *Гибадуллина, Р. Ф. Влияние нефтегазовой отрасли на экологию и здоровье человека* / Р. Ф. Гибадуллина // Арктика: современные подходы к производственной и экологической безопасности в нефтегазовом секторе: Материалы Международной научно-практической конференции, Тюмень, 28 ноября 2022 года / Отв. редактор Ю.В. Сивков. Том II. – Тюмень: Тюменский индустриальный университет, 2023. – С. 44-46. – EDN FVUQBN.

6. Перспективы несырьевого неэнергетического экспорта Российской Федерации в условиях санкционных ограничений / Л. В. Рожкова, Ю. А. Кафтулина, С. С. Коса, О. В. Сальникова // Экономические отношения. – 2022. – Т. 12, № 3. – С. 433-450. – DOI 10.18334/eo.12.3.115093. – EDN BXWDIH.

УДК 339.7

**Шевченко Оксана Викторовна**

Республика Беларусь, Гродно

УО «Гродненский государственный университет имени Янки Купалы»  
старший преподаватель

## **ЭКОЛОГИЧЕСКИ УСТОЙЧИВОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ КАК ОСНОВА ФИНАНСИРОВАНИЯ УГЛЕРОДНОЙ НЕЙТРАЛЬНОСТИ**

### **Аннотация:**

Результаты исследований основных тенденций развития инвестиционных процессов в структуре региональных социально-экономических систем, которые могут быть использованы при практической реализации инструментов современной экономической политики являются приоритетным направлением анализа данной работы. Определены рекомендации для повышения эффективности деятельности организаций регионов и территорий с учетом изучения основных аспектов цифровизации на современном этапе развития экономических отношений в обществе.

### **Ключевые слова:**

Цифровизация, экологическая устойчивость, цифровая экономика, углеродная нейтральность, социально ответственное инвестирование.

UDC 339.7

**Shevchenko Oksana Viktorovna**

Republic of Belarus, Grodno

Yanka Kupala State University of Grodno

Senior lecturer

## **ENVIRONMENTALLY SUSTAINABLE INVESTING AS A BASIS FOR FINANCING CARBON NEUTRALITY**

### **Abstract:**

The purpose of this work is the research findings on key trends in investment processes within the structure of regional socioeconomic systems, which can be used in the practical implementation of modern economic policy instruments, are the priority focus of this paper. Recommendations for improving the performance of regional and territorial organizations are identified, taking into account the study of key aspects of digitalization at the current stage of economic development in society.

**Keywords:**

Digitalization, environmental sustainability, digital economy, carbon neutrality, socially responsible investin.

В современных условиях развития основой конкурентоспособности промышленных систем (отдельных компаний и их интегрированных объединений) в экологически устойчивом будущем становится повышение уровня их операционной эффективности через непрерывный сбор данных и моделирование с применением цифровых технологий. Оперативные и тактические решения в производстве всё больше основываются на цифровых двойниках и рекомендациях, анализирующих телеметрию и выявляющих потери [1], в приложении к промышленному интернету вещей IIoT (Industrial Internet of Things) – платформенной сетевой конфигурации бизнес-среды, превращающей параметры производственной инфраструктуры в аналитику для управления, и, как следствие, в управленческие модели на базе реальных данных, которые сегодня выступают в качестве способа повышения эффективности в условиях ограниченности ископаемых ресурсов. Концепция подключенных к сети интернет физических объектов, оснащенных датчиками, которые позволяют им передавать и получать данные [2], развивать процессы цифровизации в реальном измерении, в настоящее время может быть рассмотрена как уровень развития цифровых технологических систем или информационной инфраструктуры в целом, что, как показано на рисунке 1, предопределяет лидерские позиции в данном направлении за регионами США, Европы и Восточной Азии (Япония и Китай). Например, доля совокупной стоимости IT-рынка в ВВП Японии, США и Канады превосходит весь остальной мир. На рисунке 2 на основе оценки данных Gartner представлен инновационный лаг в развитии преобладающих в настоящее время в промышленной сфере технологий цифровизации с позиции их жизненного цикла [3].

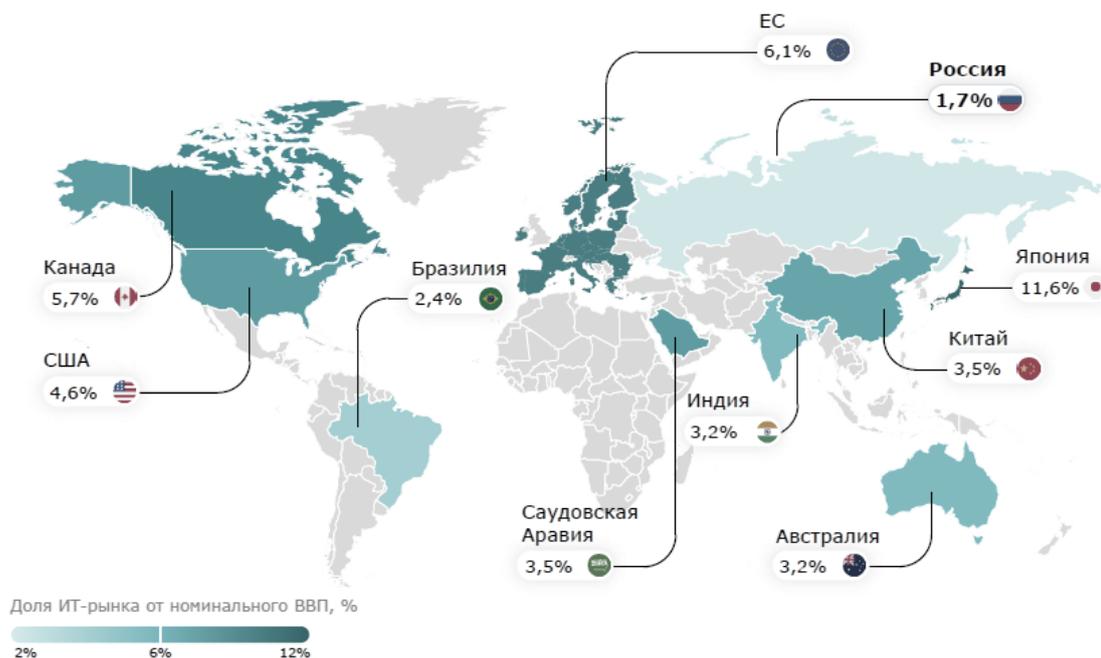


Рисунок 1 – Крупнейшие мировые ИТ –рынки, 2024 г.

Источник: <sup>1</sup>

Цифровые решения в промышленных системах на современном этапе развития представлены преимущественно в виде внутренних разработок крупных компаний, которые не всегда стремятся инициировать процессы закрепления полученного опыта в отраслевых системах стандартизации и сертификации, что в свою очередь в определенном смысле является конкурентным преимуществом организаций, но и не позволяет в дальнейшем развивать опыт использования данных систем для продуцирования новых продуктов и технологий в сфере малого и среднего бизнеса в силу недоступности для средних и небольших предприятий. Интеллектуальные приборы, автомобили и оборудование, подключенные к системам интернета вещей, персональные помощники в цифровом формате – все это примеры клиент-машин в системах B2B, подключенных к сетевым ресурсам с целью осуществления процедур закупок-продаж товаров и услуг в сфере платформенных технологий. Как видно из рисунка 2 агентный генеративный ИИ в нынешних условиях способен автономно взаимодействовать с окружающей средой, осуществлять оценку структуры потребностей и предлагать эффективные способы кооперации

<sup>1</sup> Исследование «Цифровые технологии в промышленных компаниях» // Strategy Partners. [https://strategy.ru/media/uploads/2025/11/SP\\_Перспективные\\_цифровые\\_технологии\\_в\\_промышленности.pdf](https://strategy.ru/media/uploads/2025/11/SP_Перспективные_цифровые_технологии_в_промышленности.pdf) (дата обращения: 09.12.2025)

в отраслевом разрезе, что в условиях полной цифровизации бизнес-процессов организаций приводит к существенным трансформациям отраслевой структуры промышленности, продуцируя за счет роста технологических возможностей «производство-распределение-потребление» гуманоидных роботизированных продуктов, воплощенных технических искусственно интеллектуальных систем, двусторонних интерфейсов, цифровых двойников при этом опосредуя данные процессы формирования и реализации стоимостных (финансовых, инвестиционных) цепочек посредством программируемых цифровых активов с возможностями самонастройки алгоритмов их применения.

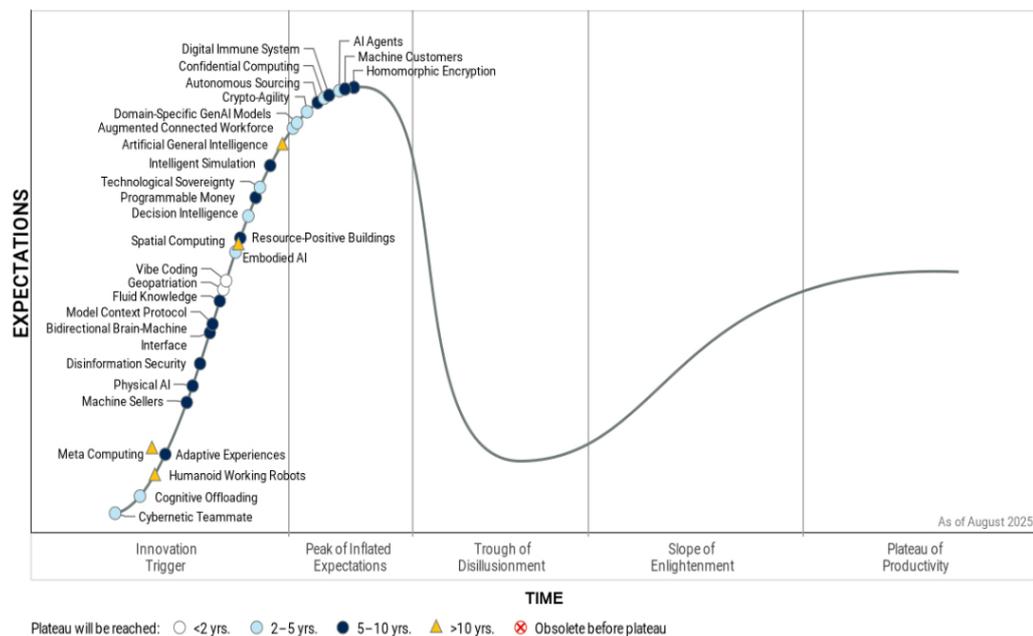


Рисунок 2 – Тенденции цифровизации промышленности, 2025 г.

Источник: <sup>1</sup>

Например, в производственном подразделении предприятия (металлургический цех) внедрён процессный цифровой двойник, который способен в реальном времени производить оценку фактической конфигурации системы с эталонным ее значением, выявлять «узкие места» (фильтрация, газоочистка) и определять в режиме реального времени рекомендации для стабилизации режимов и роста пропускной способности оборудования можно существенным образом сократить время проведения ремонтов, эксплуатационные затраты и повысить прогнозы профилактики развития неблагоприятных процессов в технологической среде, или, например,

<sup>1</sup> <https://www.gartner.com/en/articles/hype-cycle-for-emerging-technologies> (дата обращения: 09.12.2025)

автономный интегрируемый программный комплекс по автоматизации сортировочных процессов твердых бытовых отходов посредством применения машинного зрения и нейросетей осуществляет интеграцию оборудования сортировочных линий с целью распределения отходов по группам и типам на базе обученного «дата-сета» изображений, или, например, крупный производитель электрооборудования внедрил ИИ-систему, которая собирает отзывы с сайтов и онлайн-каналов, оценивает и передаёт выводы в поддержку и онлайн-магазин, где на их основе улучшаются карточки товаров и клиентский путь на сайте – все это примеры цифровых технологических решений, когда обработка собранной информации позволяет реализовать предиктивную аналитику (на базе Gen AI, например) о возможном возникновении несоответствия, возмущения или поломки в системе.

Развитие программ «зеленого роста» в контексте проблематики снижения продуцирования отходов, роста производительности и эффективности использования ресурсов являются основными направлениями оптимизации сфер деятельности, где ИИ может принести абсолютные выгоды, см. рисунок 3.

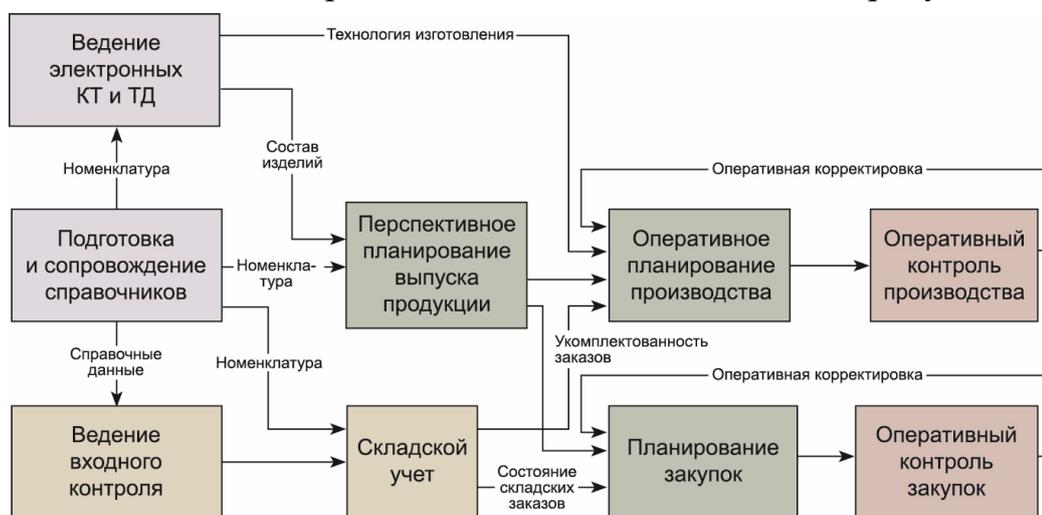


Рисунок 3 – Цифровая производственная система

Источник: <https://tech-e.ru/wp-content/uploads/8486.pdf> (дата обращения: 09.12.2025)

Последствия санкционного давления, дефицит кадров и бюджетов у компаний, низкий уровень цифровой культуры [3], сложная экономическая ситуация, снижение инвестиционной активности, дефицит бюджетов для реализации задач цифровизации бизнес-процессов в производственно-аналитических системах, отсутствие единых стандартов в решениях цифровизации сдерживают развитие технологических возможностей в том числе в области сокращения углеродного следа [4] созданного предприятиями и

организациями в экономических системах [5]. Решение задачи снижения уровня мировых выбросов более чем в 4 раза исходя из уровня нынешнего потребления ископаемых энергоресурсов примерно до 10 гигатонн в год к 2050 году как показано на рисунке 4, приведет к падению средних значений температуры окружающей среды на уровне индустриального и в некоторых отраслях доиндустриального циклов, поэтому реализация задач, предполагающих инвестирование в проекты, направленные на снижение прямых выбросов в атмосферу, использование способов создания и применения возобновляемых энергетических ресурсов, осуществление прямого захвата оксида углерода из атмосферного воздуха, а также финансирование программ, направленных на повышение энергоэффективности компаний с целью достижения углеродной нейтральности [6], в том числе за счет использования экологически устойчивых подходов в современных системах производства, потребления и обеспечения жизнедеятельности [7] выступает первостепенным ориентиром для технологических компаний и организаций во всех отраслях экономики.

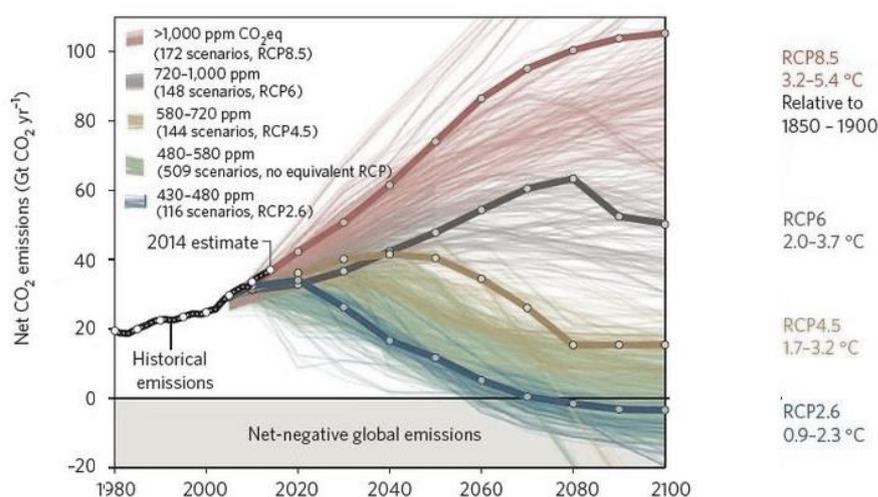


Рисунок 4 – Сценарии глобального «энергоперехода» в XXI в.

Источник: <sup>1</sup>

Следует заключить, что недостаточная проработка законодательной базы в стандартах применения технологий, направленных на достижение нейтрализации парникового эффекта, в совокупности с взаимообусловленным трансформационным процессом цифровизации в крупных промышленных

<sup>1</sup> Савина Н.П., Пивоваров С.С. Четвертый энергопереход: современные тренды и перспективы развития возобновляемой энергетики // Прогрессивная экономика. 2025. № 4. С. 8–19. DOI: 10.54861/27131211\_2025\_4\_8. URL: <https://progressive-economy.ru/wp-content/uploads/2025/04/chetvertyj-energoperehod.pdf>

компаниях, сопряженных с рисками нарушения информационной безопасности, наличия слабо защищенных «open-source» элементов, развитие альтернативных форм НБИКС-технологических возможностей в системах функционирования критической информационной инфраструктуры [8, с. 116-118; с. 464-465] могут в конечном итоге привести к достаточно неблагоприятным последствиям в отношении экологически устойчивого будущего.

#### Список источников

1. *Дробот, Е. В.* Устойчивость цепочек поставок в эпоху VUCA: стратегии управления рисками / Е. В. Дробот // Экономическая безопасность. – 2023. – Т. 6, № 1. – С. 153-172. – DOI 10.18334/ecsec.6.1.117471
2. *Избаирова, А.С.* К вопросу о международных логистических системах в условиях глобализации / А.С. Избаирова // Вестник КазАТК, № 1 (116), 2021. – С.192-201.
3. *Шевченко, О.В.* Социально-демографические факторы цифровой трансформации региона / О. В. Шевченко // Факторы и механизмы демографического развития: сб. науч. ст. – Екатеринбург: Институт экономики УрО РАН, 2025. – С. 420-431.
4. ISO 14067:2018 Greenhouse gases – Carbon footprint of products – Requirements and guidelines for quantification ISO 14067:2018 <https://standards.iteh.ai/catalog/standards/sist/fca59d60-f4fe-4390-8e50-5ccb12eb0312/iso-14067-2018>. (дата обращения: 30.11.2025).
5. Достижение углеродной нейтральности к 20260 году. World Bank/ URL: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/387471df-ac6b-44cb-b81f-4208b0ca17f2/content> (дата обращения: 30.11.2025).
6. *Сухарева, М.А.* Углеродная нейтральность: перспективы развития и влияние на мировую экономику/ М.А. Сухарева, И.Н. Ленков, Пуюй Чжан // Вестник Московского университета. Серия 21. Управление (государство и общество). 2022. – №3. – С. 101-121. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/uglerodnaya-neytralnost-perspektivy-razvitiya-i-vliyanie-na-mirovuyu-ekonomiku> (дата обращения: 30.11.2025)
7. *Фурс, М. В.* Экологически устойчивая урбанизация как фактор активизации инновационной деятельности в регионе / М. В. Фурс, О. В. Шевченко // Проблемы современной экономики: глобальный, национальный и региональный контекст: сборник научных статей / Учреждение образования "Гродненский государственный университет имени Янки Купалы"; гл. ред. М. Е. Карпицкая; зам. гл. ред. С. Е. Витун; ред. кол. Ч. К. Ли [и др.]. – Гродно ГрГУ им. Янки Купалы, 2021. – С. 190-199.
8. Восьмые Уткинские чтения: труды общерос. науч.-техн. конф. / Балт. гос. техн. ун-т. – СПб.; 2019. – 470 с. URL: [https://www2023.voenmeh.ru/images/docs/science/utkin\\_reading2018\\_sbornik.pdf](https://www2023.voenmeh.ru/images/docs/science/utkin_reading2018_sbornik.pdf). (дата обращения: 30.11.2025).

*Научное издание*

Сборник материалов Первого Всероссийского научного финансового форума  
**«Финансовые рынки и институты: новые технологии и правовые  
режимы»**  
(13–14 ноября 2025)

Электронное текстовое издание сетевого распространения

Сборник разработан с помощью программного  
обеспечения Microsoft Office Word

Под общей редакцией д.э.н., профессора Елены Евгеньевны Шарафановой  
Технический редактор И.Р. Арабаджян

Подписано к использованию 30.12.2025

Объем издания 3,5 Мб

Гарнитура Times New Roman

МБИ имени Анатолия Собчака

<https://www.ibispb.ru/>

E-mail: [orgcom@ibispb.ru](mailto:orgcom@ibispb.ru)

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., 60

тел. (812) 494-05-02

ISBN 978-5-4228-0195-4