НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

Август-сентябрь 2023 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

2 сентября 2023 года

В выпуске

- Конъюнктурный обзор (с. 2)
- Центральные банки об устойчивых финансах (с. 6)
- Регуляторы о цифровых финансовых инновациях Т (с. 10)

Конъюнктурный обзор. В результате уточнения данных о ВВП США и Евросоюза/еврозоны за II квартал выявилась динамика, несколько худшая по сравнению с предварительными оценками, о которых сообщалось в предыдущем выпуске «Трендов». В США прирост составил 2,4% у-о-у против ранее сообщавшихся 2,6%, в Евросоюзе (27 стран) и еврозоне (20 стран) – соответственно, 0,4 и 0,5% у-о-у (предварительно он оценивался в 0,5 и 0,6%).

Среди отдельных стран Евросоюза экономика Венгрии находится в состоянии циклического спада четвертый квартал подряд, признаки технической рецессии демонстрируют Нидерланды, на грани ее балансируют Италия, Австрия и Швеция. Обстановка в экономике Германии после сокращения ВВП из квартала в квартал в последние три месяца прошлого и первые три – нынешнего годов стабилизировалась, но не более того. Продолжение роста ВВП как Евросоюза, так и еврозоны во II квартале в разрезе “из года в год” было следствием почти исключительно сохраняющегося позитивного эффекта статистической базы, хотя ее смещение на квартал вперед привело к потере темпов. Поддерживающим позитивную динамику ВВП групп государств на обоих уровнях агрегирования фактором в апреле-июне были относительно высокие показатели деловой активности в Испании и Франции.

Гипотезы о возможном переходе во второй половине нынешнего года экономики США в фазу циклического спада пока не подтверждаются краткосрочными индикаторами деловой активности. За последние месяцы, охваченные опубликованными статистическими данными (июль-август), динамика промышленного выпуска улучшилась; закладки жилых домов по-прежнему сокращались, но увеличение числа авторизованных запросов на их строительство не исключает изменения этого тренда; численность занятых продолжает стабильно расти; потребление домохозяйств также не перестает увеличиваться, хотя и в условиях неустойчивой динамики реальных располагаемых доходов, на которую повлияло в том числе возобновившееся ускорение потребительской инфляции в августе. Одновременное повышение в августе цен производителей на промышленную продукцию и экспортных цен может свидетельствовать о временном улучшении условий внешней торговли (таб.1).

	m-o-m			y-o-y		
	июн.	июл.	авг.	июн.	июл.	авг.
Промышленный выпуск	-0,4	0,7	0,4	-0,3	0,0	0,2
Разрешения на закладку частных жилых домов	-3,7	0,1	6,8	-15,3	-13,0	-2,8
Закладки частных жилых домов	-10,4	2,0	-11,3	-9,2	5,5	-14,8
Численность занятых	0,1	0,1	0,1	2,4	2,1	2,0
Уровень безработицы, %	3,6	3,5	3,8	--	--	--
Реальные располагаемые доходы населения	0,0	-0,2	-0,2	5,4	4,2	3,7
Реальные потребительские расходы домохозяйств	0,3	0,6	0,1	2,1	2,7	2,3
Индекс-дефлятор потребительских расходов	0,2	0,2	0,4	3,2	3,4	3,5
Базовая инфляция	0,2	0,2	0,1	4,3	4,3	3,9
Цены производителей промышленной продукции	0,1	0,0	1,5	-9,4	-6,8	-4,4
Экспортные цены*	-0,6	0,5	1,3	-11,8	-8,0	-5,5
Импортные цены*	-0,2	0,1	0,5	-6,1	-4,6	-3,0

* Цены при пересечении таможенной границы.

Таб. 1 США: краткосрочные индикаторы деловой активности и инфляции в июне-августе 2022 года (рост в %, если не указано иное)

Источник: Federal Reserve Economic Data (https://fred.stlouisfed.org/).

Индекс деловой активности в промышленной сфере американской экономики (PMI – Purchasing Managers Index) остается ниже 50 пунктов, что служит одним из оснований для предположений о возможном развороте делового цикла в рецессию, однако в июле-сентябре наблюдался его заметный рост, возвращающий к 50-пунктной границе (рис. 1)

Рис. 1 США: Индекс деловой активности в промышленной сфере (пункты)

Источник: Trading Economics (https://tradingeconomics.com/united-states/business-confidence).

Сопоставимый показатель для Германии – индекс бизнес-климата Института экономических исследований им. Лейбница (IFO) Мюнхенского университета – остается на нисходящем тренде. Ожидания в деловых кругах страны после некоторого улучшения в начале года с мая вновь пошли на спад вслед за оценками текущей ситуации в экономике (рис. 2).

Рис. 2 Германия: индекс бизнес-климата (2015=100)

Источник: IFO (https://www.ifo.de/en/facts/2023-09-25/ifo-business-climate-index-falls-slightly-september-2023).

В секторальном разрезе индекс деловой активности для обрабатывающих отраслей производства стабилизировался вместе с состоянием выпуска продукции химической промышленности Германии, в 2022 году испытавшей сильнейший шок вследствие подорожания энергоресурсов (рис. 3).

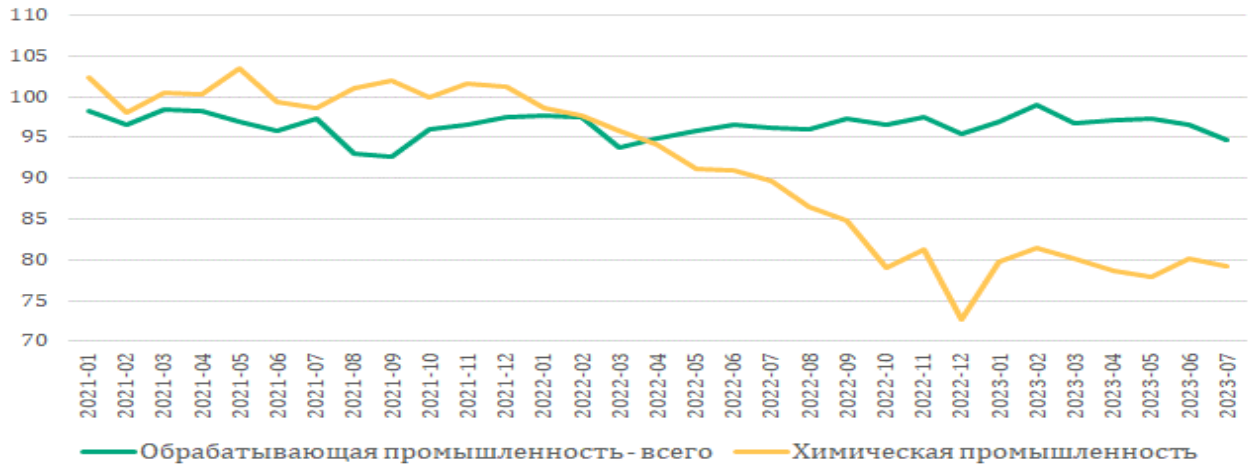

Рис. 3 Германия: выпуск промышленной продукции (2015-100)

Источник: Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database).

В сфере услуг германской экономики индекс IFO снизился шестой месяц подряд, в строительстве – находится на минимуме за 14 с половиной лет.

Если судить по композитному индексу опережающих индикаторов, определяемому ОЭСР по собственной методике, деловой цикл в Германии (красная кривая на рис. 4) вновь развернулся на спад, в США (голубая кривая), напротив, плавно пошел на подъем; ситуация в Китае (фиолетовая кривая) стабильно улучшается вслед за отказом от политики жестких антиковидных ограничений (рис. 4).

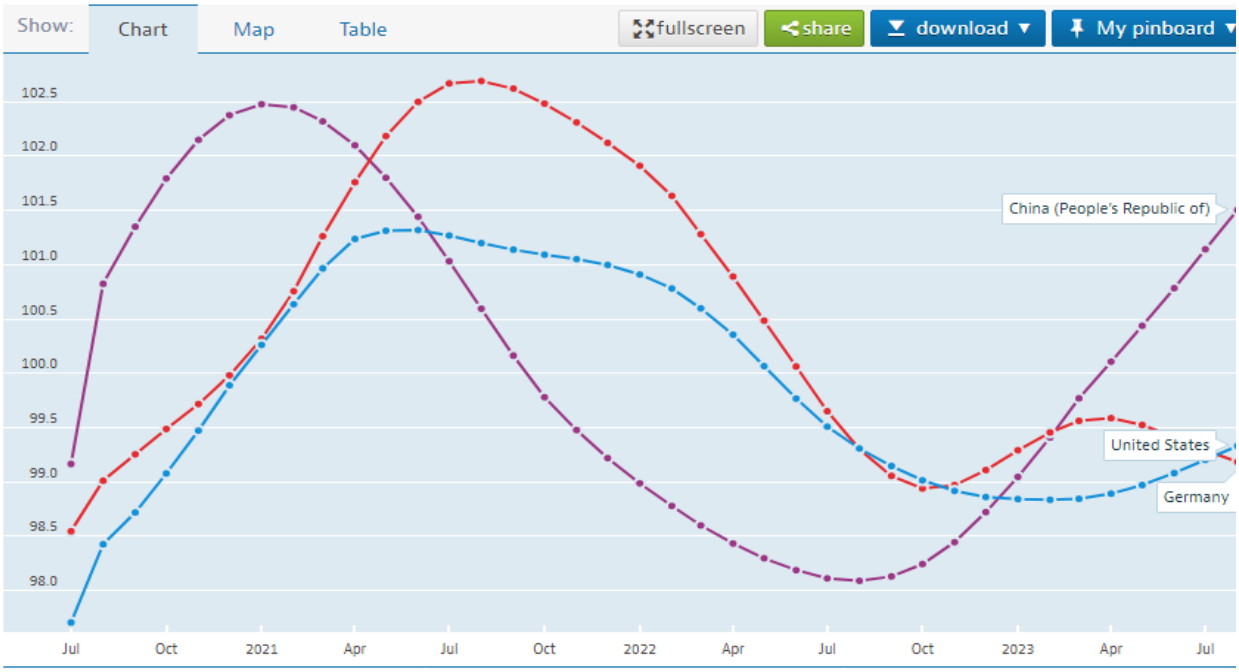

Рис. 4 Композитные индексы опережающих индикаторов деловой активности по отдельным странам (в % к долгосрочному среднему значению композитного индикатора)

Источник: OECD (https://data.oecd.org/leadind/composite-leading-indicator-cli.htm#indicator-chart).

В июле-августе в некоторых крупных экономиках с новой рыночной моделью, таких как Бразилия, Индия, Турция, наряду с Россией годовая инфляция вновь увеличилась, что объяснялось среди прочего смещением вперед статистической базы расчета показателей. Дезинфляционные тенденции в это период были прерваны и в экономиках старого рыночного типа, включая многие страны Евросоюза. Европейский центральный банк за последние два месяца увеличил свои процентные ставки еще на 0,5 п.п. Федеральная резервная система США в сентябре возобновила паузу в повышении ключевой ставки. Тем не менее, две трети членов FOMC ожидают ее повышения еще на 0,25 п.п. до конца нынешнего года, вероятно, последнего перед переходом в следующем году к смягчению денежно-кредитной политики.

Центральные банки об устойчивых финансах. Ответственное финансирование, формирование финансовой мотивации к ответственному ведению бизнеса по критериям ESG – одна из постоянных тем, обсуждаемых мировым сообществом центральных банков.

По словам Изабель Шнабель (ЕЦБ), климатические и экологические риски (C&E) представляют собой экзистенциальную угрозу, и без своевременного ответа на них, по оценке Сети центральных банков и органов надзора за экологизацией финансовой системы (NGFS), мир к концу нынешнего века недосчитается 13% ВВП из-за потерь, связанных с ухудшением естественной среды обитания, даже не принимая во внимание последствия стихийных бедствий, миграции и локальных конфликтов. Финансовый сектор экономики не только наряду с другими секторами подвержен напрямую физическим рискам C&E, но и находится под воздействием рисков переходного периода, возникающих в результате изменений в политике в ответ на изменение климата. Многие из последствий материализации рисков C&E необратимы, а запас времени для действий в ответ на глобальное потепление и деградацию окружающей среды ограничен. Успех более вероятен, если ответ будет своевременным и решительным. Для финансового сектора это означает, что, чем быстрее и решительнее он начнет содействовать «устойчивой» глобальной повестке, тем с большей вероятностью сможет избежать внезапных переоценок активов, сбалансировать инвестиционные портфели и создать буферы для поглощения потенциальных будущих потерь.

Немаловажная особенность рисков C&E – в том, что доступные данные и формируемые на этой основе знания о них остаются ограниченными. Как следствие, трудно оценить истинную скорость изменений и спрогнозировать переломные моменты в будущем. Более того, моделями, калибруемыми на исторических данных, трудно объяснить нелинейную динамику. Полезным инструментом являются макроэкономические сценарные модели в формате стресс-тестов, их целесообразно было бы дополнить глобальными социальными рисками (конфликты, миграция). В любом случае существует острая необходимость в развитии инициатив по раскрытию информации, основанных на принципе двойной существенности – для оценки рисков C&E и иных сопутствующих целей.

Мишель Баллок (Резервный банк Австралии) отмечает как успех на текущем этапе то обстоятельство, что уже почти 150 стран мира, на долю которых приходится больше 90% глобального ВВП и почти столько же процентов выбросов парниковых газов, обязались достичь нулевых чистых выбросов. Оценивая воздействие климатических изменений и перехода к «чистому нулю» на политику центрального банка, она связывает его с влиянием климатического фактора на предложение в экономике. Оно может быть как краткосрочным, так и долгосрочным и в этом случае – с последствиями для потенциального выпуска.

В краткосрочной перспективе многие физические последствия изменения климата можно рассматривать как негативный шок предложения. Он может приводить к временному повышению цен, но, если инфляционные ожидания останутся неизменными, инфляция вернется к целевому уровню, когда шок будет исчерпан. Однако, если шоки становятся более частыми, серьезными или продолжительными, цены могут стать волатильными, а их волатильность окажет возвратный проинфляционный эффект на производственные мощности. Чем дольше инфляция будет оставаться высокой, тем больше риск того, что и инфляционные ожидания будут повышаться, и тем крупнее будут реальные экономические издержки снижения инфляции. Отсюда следуют явные предпосылки к тому, чтобы интегрировать физические риски изменения климата в модели для денежно-кредитной политики. Что касается рисков перехода к низкоуглеродной экономике, то политика по сокращению выбросов неизбежно повлияет на цены и приведет к изменениям в структурах производства и занятости: углеродоемкие виды экономической деятельности станут убыточными, их место со временем займут другие. Насколько гладко пройдут эти изменения, также будет важным контекстом для денежно-кредитной политики, при том, сама по себе она не может служить движущей силой перехода. Однако здесь последствия не столь однозначны. Относительные изменения цен могут сделать часть основного капитала экономически устаревшей, сокращая предложение, но они же будут способствовать накоплению капитала и технологическим инновациям, увеличивая потенциальный объем производства. Соответственно, и влияние климатических рисков на нейтральную процентную ставку остается предметом для анализа и дискуссии.

Раджишвар Рао (Резервный банк Индии) соглашается с мнением своих коллег из других центральных банков о необходимости действовать быстро, чтобы последствия глобального потепления и деградации экосистем не стали необратимыми для будущего человечества. Чтобы обеспечить успешный переход к устойчивому будущему, необходимо объединение усилий государства, предприятий частного сектора, финансовых учреждений, организаций гражданского общества и общественности. С точки зрения центрального банка как инстанции, ответственной за денежную систему и инфляцию, экстремальные погодные явления могут вызвать сбои в производстве и цепочках поставок и, как следствие, нехватку товаров и услуг первой необходимости, влекущую за собой внезапное повышение цен и нарастание инфляционного давления. С позиций макропруденциального регулятора, ответственного за финансовую стабильность: должна быть учтена вероятность убытков для банков и других финансовых организаций, обесценения или полной потери активов и залогов, а также последствий неупорядоченного перехода к низкоуглеродному профилю активов, в результате которого финансовые организации могут стать жертвами гринвошинга.

Первый шаг в управлении физическими рисками изменения климата и перехода к низкоуглеродной экономике, которым подвергаются банки и другие регулируемые центральным банком организации – измерение степени подверженности риску, что зависит от адекватного и прозрачного раскрытия компаниями реального сектора информации о своей углеродоемкости. Здесь большое значение принадлежит работе Совета по международным стандартам устойчивого развития (ISSB) по разработке глобальной системы раскрытия информации, связанной с устойчивым развитием. Стандарты помогут повысить доверие к информации об устойчивом развитии в компаниях, рисках и возможностях, создать «общий язык» для ее изложения и понимания. Следующий шаг – выявление уязвимостей, для которого ключевым шагом служит стресс-тестирование финансовыми учреждениями кредитно-инвестиционных портфелей на предмет подверженности климатическим рискам, к которому центральные банки во всем мире призывают свои поднадзорные кредитные организации. В области зеленых финансов – финансирования только новых зеленых предприятий недостаточно, необходимы заслуживающие доверия планы перехода для существующих компаний-эмитентов без ущерба для экономики и общества в целом. Центральные банки могут включить риски, связанные с климатом, в свои системы надзора и тем самым способствовать повышению прозрачности, стандартизации, исключению недобросовестных практик на рынке зеленого финансирования.

Один из аспектов проблемы, подчеркнутых Р. Рао – глобальная взаимосвязанность коллективных действий и достигаемого результата в области предотвращения пагубных климатических изменений. Необходимо точнее оценивать вклады разных стран в совокупный объем углеродных выбросов. Если измерять выбросы в расчете на душу населения, а не в абсолютных значениях, или рассматривать выбросы, связанные с потреблением, а не с производством, а также принимать во внимание историю проблемы, то страны с высоким уровнем дохода выделяются своим вкладом в глобальные выбросы CO2. Однако именно на страны со средним и низким уровнем дохода возлагается непропорциональная доля издержек перехода с точки зрения потери производственных мощностей, воздействия на общее благополучие. Поэтому любые решения, принимаемые на международном уровне, должны учитывать совокупное углеродное пространство, используемое всеми странами. На практике выполнение различных обязательств по финансированию борьбы с изменением климата странами с высоким уровнем дохода было далеко не удовлетворительным, а разрыв между тем, что делается, и тем, что необходимо сделать, растет. По сравнению с суммой в 100 млрд долларов США, обещанной этой группой стран, в 2020 году было предоставлено лишь 83,3 млрд, что всего на 4 процента больше, чем в 2019 году.

Абдул Рашид Джафар (Центральный банк Малайзии), рассматривая повестку перехода к устойчивому развитию шире – не только в климатических и экологических, но и социальных аспектах – отметил недавнее тревожное предупреждение ООН о том, что около половины из 140 Целей устойчивого развития серьезно или частично отстают от намеченных результатов, а выполнение около трети из них либо застопорилось, либо динамика пошла вспять ниже базового уровня 2015 года. Движение вперед со скоростью и масштабом, необходимыми для достижения ЦУР к 2030 году, требует переориентации инвестиционных приоритетов в соответствии с устойчивыми и ценностными принципами. По оценке ООН, глобальный дефицит финансовых ресурсов для устойчивого развития превышает 4 трлн долларов США, что выглядит огромной суммой, но это – лишь 1 процент от общего объема финансовых активов, принадлежащих банкам, институциональным инвесторам и управляющим активами по всему миру.

Его коллега из «Банка Негара Малазия» Марзунишам Омар отметил роль созданного в его стране Объединенного комитета по изменению климата (JC3), который возглавляют совместно центральный банк и Комиссия по ценным бумагам Малайзии – он стал ключевой платформой для сотрудничества в целях повышения готовности финансового сектора к физическим и переходным рискам. Усилия комитета сосредоточены на пяти направлениях: (1) управление рисками; (2) раскрытие информации; (3) содействие внедрению инновационных финансовых продуктов и решений; (4) устранение пробелов в данных; (5) взаимодействие с правительством. Очень важно наличие «общего языка» между финансовыми организациями и их клиентами: оно не только позволит финансовому сектору лучше понимать проблемы своих клиентов, но и даст ему возможность реагировать на их конкретные потребности. Важный вклад малазийского центрального банка выразился в разработке переходной таксономии в качестве инструмента, помогающего финансовым учреждениям выявлять и классифицировать экономическую деятельность, которая способствует смягчению последствий изменения климата и последовательной адаптации к нему. Потребности в инвестициях в интересах декарбонизации огромны, только для Малайзии и только для ее энергетического сектора в перспективе до 2050 года они оцениваются суммой, превышающей размер всего ВВП страны, произведенного за 2022 год. В связи с этим М. Омар обратился с призывом к малазийским и иностранным инвесторам активно использовать развитую инфраструктуру фондового рынка Малайзии для размещения инструментов рынка капитала в целях аккумулирования ресурсов для зеленых инвестиций.

Источники:

1. What is special about climate-related and environmental risks? – Introductory remarks by Isabel Schnabel, Member of the Executive Board of the ECB, at the Legal Conference organised by the European Central Bank on “The incorporation of environmental considerations in the supervision of prudential risks” – Frankfurt am Main, 5 September 2023

https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp230905~8617fdf411.en.html

2. Climate Change and Central Banks – Speech by Michele Bullock, Deputy Governor, Reserve Bank of Australia, at Sir Leslie Melville Lecture – Canberra, 29 August 2023

https://www.rba.gov.au/speeches/2023/sp-dg-2023-08-29.html

3. Climate implications for central banking – Remarks by Rajeshwar Rao, Deputy Governor of the Reserve Bank of India, at a panel discussion on "Climate Implications for Central Banking", organized by the IMF and Center for Social and Economic – New Delhi, 19 July 2023

https://www.bis.org/review/r230731e.pdf

4. Value-based finance as catalyst for sustainable growth and development – Keynote address by Abdul Rasheed Ghaffour, Deputy Governor of the Central Bank of Malaysia (Bank Negara Malaysia), at the Kuala Lumpur Islamic Finance Forum 2023 – Kuala Lumpur, 19 September 2023

https://www.bnm.gov.my/-/kliff23-g-spch

5. A rising green financial market development – Opening remarks by Marzunisham Omar, Deputy Governor of the Central Bank of Malaysia (Bank Negara Malaysia), at the Green Financial Market Conference – Kuala Lumpur, 3 August 2023

https://www.bis.org/review/r230807b.pdf

Регуляторы о цифровых финансовых инновациях. За последние полтора-два десятилетия структура предложения финансовых услуг обогатилось множеством новых продуктов, источником которых служат технологии телекоммуникации и информатизации. Отличительная особенность новых игроков, входящих на рынок из сферы передовых технологий – конкурентная ставка на наиболее передовые решения (работа с большими массивами данных, искусственный интеллект, распределенный учет информации) с экономией на физических основных и оборотных фондах. Возникновение новых игроков ставит регуляторов перед сложным выбором между интересами финансовой стабильности и рыночной конкуренции – это темы, активно обсуждаемые центральными банками.

Мишель Барр (Федеральная резервная система США), комментируя инновационные тренды на рынке платежных услуг, отметил инклюзивность платежной системы как одну из ключевых целей ее развития. По мере ускорения инноваций платежная среда продолжает развиваться с появлением новых программируемых платежных платформ, в том числе основанных на технологии распределенного реестра, и новых форм представления стоимости, таких как криптовалюты, стейблкойны и цифровые деньги центральных банков. В частности, ФРС работает над собственным проектом ЦДЦБ. В рамках своих компетенций по надзору в национальной платежной системе ФРС создала новую программу, связанную с криптоактивами, технологией распределенного реестра и сложным технологическим партнерством банков с небанковскими финтех-компаниями; она будет расширяться по мере необходимости. Задача состоит в том, чтобы обеспечить прозрачность цифровых услуг, своевременную и актуальную обратную связь с контролируемыми частными учреждениями, их постоянную безопасность и надежность. Отдельно разрабатываются походы к интеграции стейблкойнов в периметр регулирования и надзора. В широком смысле национальная платежная система должна обеспечивать эффективность, удобство, скорость, низкую стоимость, отказоустойчивость, конфиденциальность и безопасность.

Йоахим Вюрмелинг (Бундесбанк, Германия), выступая с программной речью об установлении нормативных стандартов для единой структуры в финансовом секторе, заострил внимание на том, что финтех-компании сильно различаются между собой по бизнес-моделям, продуктам (услугам) и технологиям, которые они используют. Многие из них расширяют свой бизнес, выходя на международный уровень, а это означает, что их деятельность может осуществляться одновременно в нескольких национальных юрисдикциях. В сочетании с динамичной рыночной средой, когда игроки постоянно входят на рынок и покидают его, все это представляет собой серьезную проблему для регулирующих органов.

С позиций регуляторов принцип «тот же бизнес, тот же риск, те же правила» полезен в решении многих проблем. Например, если организация намеревается принимать депозиты и выдавать кредиты, она автоматически признается кредитной организацией с вытекающими из этого правилами осуществления деятельности, независимо от того, на каких технологиях базируется ее деятельность. Однако принцип может не работать, если финтех-компания принимает на себя лишь часть банковских функций в цепочке создания добавленной стоимости, например, платежные решения, облачные вычисления или технологии регулирования. Такие услуги выпадают из регуляторного периметра, но, становясь неотъемлемой частью деятельности кредитной организации, риски их поставщиков также становятся значимыми для управления рисками кредитной организации.

Постольку поскольку речь идет об облачных вычислениях, Германия положительно ответила на вопрос о том, являются ли вспомогательные услуги настолько важными, чтобы становиться объектом контроля, даже если они не соответствуют критериям традиционного надзора. В 2023 году вступил в силу Закон о цифровой операционной устойчивости, которым установлен последовательный набор правил для европейского финансового рынка в интересах укрепления его цифровой устойчивости, в том числе посредством надзора за критически важными сторонними поставщиками. Однако остается открытой проблема регулирования новой сферы, которая до сих пор существовала за пределами традиционной системы финансового регулирования: криптоактивы и децентрализованные финансы (DeFI). Ожидается, что в следующем году вступит в силу регламент Евросоюза о рынке криптоактивов (MiCAR – Market of Crypto Assets Regulation), который будет регулировать поставщиков услуг, связанных с криптовалютой, и эмитентов стейблкойнов. Это – шаг в правильном направлении, но представляется необходимым по-настоящему глобальный подход к регулированию криптоактивов и DeFi.

Его создание должно базироваться на двух принципах. Первое, международное сотрудничество. Оно осуществляется и сейчас в разных форматах, но этой архитектуре недостает целостности. Рынок цифровых финансовых продуктов – глобальный рынок. Фрагментация национальных правил идет в ущерб эффективности их применения, создавая предпосылки для регуляторного арбитража. Необходимо создание нового международного органа с комплексным видением мира цифровых финансов, устанавливающего глобальные стандарты прежде, чем какая-либо юрисдикция примет национальные стандарты. Второе, использование самими регуляторами новых способов для решения новых задач через интеграцию супервизионных технологий (SupTech) в надзорные механизмы. Здесь ключевые вопросы: сбор данных, управление ими, анализ и визуализация. Одним из примеров является использование новых типов данных, таких как новостные статьи или публикации в социальных сетях, которые могли бы дополнить традиционные данные нормативной отчетности и предоставить дополнительную и более своевременную информацию.

Бундесбанк работает над внедрением в свою надзорную практику искусственного интеллекта. Применяемая им в этих целях собственная разработка на основе технологии OpenAI позволяет аналитикам надзорного блока быстро и точно искать информацию в больших коллекциях документов в открытых источниках, а также анализировать их содержание по конкретной заданной теме. Если регулятор сможет собирать и обрабатывать надзорные данные быстрее и проще с помощью новых технологий, это будет беспроигрышным результатом и для него самого, и для кредитных организаций, которые он контролирует.

Алессандра Перраццелли (Банк Италии) обращает внимание на то, что скорость инноваций требует ускорения изменений в сфере регулирования, которое в новой парадигме должно не только следовать за инновациями, но и понимать порождаемые ими риски. Диалог между регулирующими органами, научными кругами, игроками финансовой отрасли и поставщиками технологий имеет основополагающее значение для направления потенциала инноваций в продуктивное русло. Его задачи - определение общих стандартов и принципов в целях поощрения разработки надежных операционных моделей, в том числе с учетом экономических, социальных и экологических последствий, обеспечение адекватного уровня совместимости между различными технологическими решениями и их общей устойчивости. Банком Италии создана интегрированная система содействия инновациям, способная служить катализатором позитивно направленных изменений. Она включает в себя «канал FinTech» – контактный центр, через который операторы финтех-услуг могут легко и неформально вести диалог с регулятором; «регуляторную песочницу», созданную в сотрудничестве с другими итальянскими надзорными органами и при участии министерства финансов и представляющую собой контролируемую среду, где поднадзорные организации и финтех-операторы могут в течение ограниченного периода времени тестировать технологически инновационные продукты и услуги в банковском и других секторах финансового рынка без опасности войти в конфликт с нормативно-правовыми актами; а также «инновационный хаб», созданный для поддержки цифровой эволюции финансового рынка и поощрения привлечения талантов и инвестиций.

Стоит отметить, что аналогичная система содействия финтех-инновациям создана Банком России.

Константинос Геродоту, управляющий Центральным банком Кипра, ссылается на две исторические цитаты – Геркалита о том, что «ничто не вечно, кроме перемен», и кайзера Вильгельма II – «Я верю в лошадь, автомобиль – временная видимость». История доказывает правоту греческого философа. Технологический прорыв в сфере финансовых технологий – пролог в будущее. Однако новое произрастает из прошлого. Новые игроки оказывают конкурентное давление на существующие банки и могут способствовать инновациям в банковском секторе. Новички имеют конкурентное преимущество с точки зрения структуры затрат, и они обременены меньшим количеством бюрократической волокиты. Однако они не могут эффективно работать без существования традиционных банков, а их бизнес-модели не с чем было бы конкурировать без конвенциональных бизнес-моделей. Таким образом, сосуществование этих институтов и традиционных банков является одновременно конкурентным и взаимозависимым.

Банки и финтех-компании могут сотрудничать разными способами: 1) посредством партнерских отношений или поглощений, что позволяет банкам извлечь выгоду из инновационных идей и гибкости новых финансовых технологий, одновременно используя собственную инфраструктуру, нормативные знания и клиентскую базу; 2) через финансирование банками финтех-стартапов, которое дает последним необходимый капитал для масштабирования, а первым – возможность извлекать выгоду из потенциальных преимуществ успешных предприятий и доступа к новым технологиям и бизнес-моделям; и 3) путем снабжения банками финтех-компаний своими обширными знаниями о клиентах, за счет чего банки могут улучшить качество обслуживания, а финтех-компании – дополнительно усовершенствовать свои продукты и улучшить оценку рисков. Однако новые возможности сопряжены с проблемами и рисками. Сообщество надзорных и регулирующих органов должно внимательно следить за финтех-индустрией, чтобы обеспечить соблюдение законов и правил, независимо от бизнес-моделей и уровня технологического прогресса. Существующая и будущая правовая база не должна оставлять значительного пространства для невыявленных рисков. Необходимо разработать механизмы на глобальном уровне, которые позволят надзорным органам эффективно сотрудничать через границы. Немаловажной инициативой Центрального банка Кипра стал проект «цифровой адаптации» банковского сектора. Регулятор потребовал от лицензированных кредитных организаций ежегодно выполнять ряд действий, включая тестирование критически важных информационных систем на предмет защиты от вторжений и устранения киберрисков.

Источники:

1. The Federal Reserve's role in supporting responsible innovation – Speech by Michael S Barr, Vice Chair for Supervision of the Board of Governors of the Federal Reserve System, at the Federal Reserve Bank of Philadelphia Seventh Annual Fintech Conference – Philadelphia, Pennsylvania, 8 September 2023

https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/barr20230908a.htm

2. Setting regulatory standards for a unified framework in the financial sector - Germany at the heart of Europe as a FinTech hub – Keynote speech by Prof Joachim Wuermeling, Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank, at the Global FinTech Festival – Mumbai, 6 September 2023

https://www.bundesbank.de/en/press/speeches/setting-regulatory-standards-for-a-unified-framework-in-the-financial-sector-germany-at-the-heart-of-europe-as-a-fintech-hub-915642

3. Closing remarks - 2023 Peer-to-Peer Financial Systems workshop – Closing remarks by Ms Alessandra Perrazzelli, Deputy Governor of the Bank of Italy, at the 2023 Peer-to-Peer Financial Systems Workshop – Rome, 26-27 September 2023

https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Perrazzelli-27.09.2023.pdf

4. How can banks and fintechs co-exist? – Introductory speech by Mr Constantinos Herodotou, Governor of the Central Bank of Cyprus, at a discussion with Mr José Manuel Campa, Chairperson of the European Banking Authority – Limassol, 4 July 2023

https://www.centralbank.cy/en/the-governor/governor-s-speeches/04-07-2023

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2021				2022				2023				*	
													2023	2023
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Россия	0,5	11,2	5,0	5,8	3,0	-4,5	-3,5	-2,7	-1,8	4,9			↑	↑
Армения	-1,5	9,1	2,4	11,6	8,8	13,1	14,8	12,7	12,1	9,1			↓	↓
Беларусь	1,5	6,2	1,2	1,3	-0,5	-8,0	-5,4	-4,5	-2,0	5,9			↑	↑
Казахстан**	-1,4	6,4	6,1	6,3	4,6	2,2	1,6	4,3	4,9	5,7			↑	↑
Кыргызстан**	-8,4	6,5	2,5	16,4	4,5	8,1	9,0	6,4	4,6	3,2			↓	↓
Узбекистан**	3,2	11,7	8,4	6,9	6,1	4,8	7,8	4,1	5,5	5,7			↑	↑
Китай	18,7	8,3	5,2	4,3	4,8	0,4	3,9	2,9	4,5	6,3			↑	↑
Индия	2,5	21,6	9,1	5,2	4,0	13,1	6,2	4,5	6,1	7,8			↑	↑
Бразилия	1,7	12,4	4,4	2,1	2,4	3,7	3,6	1,9	4,0	3,4			↑	↓
ЮАР	-2,4	19,2	2,7	1,4	2,5	0,2	4,1	0,8	0,2	1,6			↓	↑
Турция	7,5	22,3	8,0	9,7	7,8	7,6	4,1	3,3	3,9	3,8			↑	↓
Евросоюз (27)***	-0,4	14,1	4,6	5,3	5,6	4,2	2,5	1,6	1,1	0,4			↓	↓
Еврозона (20)***	-0,5	14,5	4,3	5,0	5,4	4,2	2,3	1,7	1,1	0,5			↓	↓
Германия***	-1,6	10,8	2,4	1,6	4,0	1,6	1,2	0,8	-0,3	-0,1			↓	↑
Франция***	1,4	17,8	3,3	4,6	4,4	3,9	1,2	0,7	0,8	1,0			↑	↑
Италия***	0,2	16,8	5,2	6,9	6,5	5,1	2,5	1,5	2,0	0,4			↑	↓
Испания***	-3,6	19,4	5,1	7,0	6,8	7,2	5,4	3,8	4,2	2,2			↑	↓
Нидерланды***	-0,7	11,7	7,0	7,2	6,5	5,2	3,0	3,1	2,1	0,0			↓	↓
Бельгия***	-0,1	14,8	5,1	6,2	5,4	4,1	2,1	1,5	1,3	0,9			↓	↓
Австрия***	-4,3	12,5	5,3	6,2	8,6	6,6	1,9	2,7	1,8	-0,9			↓	↓
Финляндия***	-0,9	7,3	3,2	3,4	3,2	2,6	1,1	-0,5	0,0	-0,1			↑	↓
Швеция***	0,5	11,0	5,6	7,1	5,2	4,2	2,7	-0,2	0,8	-0,8			↑	↓
Дания***	1,8	11,5	6,4	7,9	5,3	3,2	2,3	0,4	2,0	1,5			↑	↓
Польша***	-0,6	12,1	7,3	9,2	10,1	6,0	5,0	1,0	-0,6	-1,4			↓	↓
Венгрия***	-1,8	17,7	6,7	7,6	8,0	6,2	3,7	0,7	-1,2	-2,3			↓	↓
Чешская Респ.***	-1,9	9,2	3,8	3,4	4,7	3,4	1,4	0,1	-0,4	-0,6			↓	↓
Словакия***	2,1	12,3	3,0	2,6	3,0	1,5	1,2	1,0	1,1	1,3			↑	↑
Норвегия	-1,7	6,8	5,5	5,3	5,5	4,2	2,4	1,2	3,3	0,7			↑	↓
Швейцария	-0,3	9,3	3,5	3,4	4,1	2,4	0,9	0,7	1,5	0,5			↑	↓
Соед. Королевство	-6,7	25,7	9,5	9,7	11,4	3,9	2,1	0,7	0,5	0,6			↓	↑
США	1,6	11,9	4,7	5,4	3,6	1,9	1,7	0,7	1,7	2,4			↑	↑
Мексика	-3,5	19,6	4,3	1,0	1,9	2,4	4,4	3,6	3,7	3,7			↑	→
Аргентина	3,1	18,1	11,8	8,9	6,0	7,1	5,9	1,5	1,3	-4,9			↓	↓
Чили	-0,1	18,7	17,1	12,7	7,5	5,2	0,2	-2,3	-0,8	-1,1			↑	↓
Япония	-1,0	7,8	1,9	0,9	0,6	1,7	1,5	0,4	2,0	1,6			↑	↓
Корея (Респ.)	1,9	6,0	4,0	4,2	3,0	2,9	3,1	1,3	0,9	0,9			↓	→
Вьетнам	4,7	6,7	-6,0	5,2	5,1	7,8	13,7	5,9	3,3	4,1			↓	↑
Индонезия	-0,7	7,1	3,5	5,0	5,0	5,5	5,7	5,0	5,0	5,2			→	↑
Египет	1,6	7,3	9,8	8,3	5,4	3,2	4,4	3,9	3,9				→	

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

** Расчеты НИФИ по данным Бюро национальной статистики Агентства по статистическому планированию и реформам Республики Казахстан, Национального статистического комитета Республики Кыргызстан, Агентства статистики при Президенте Республики Узбекистан об индексах физического объема ВВП, рассчитанного производственным методом, за периоды с начала отчетного года по последний месяц отчетного квартала.

*** Источник: Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП.

ИНФЛЯЦИЯ

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

		Год	Месяцы											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Россия		2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1	15,9	15,1	14,3	13,7	12,6	12,0	11,9
		2023	11,8	11,0	3,5	2,3	2,5	3,3	4,3	5,2				
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ (доля в торговом обороте не менее 1%)	Беларусь	2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0	17,6	18,1	17,9	17,4	15,2	13,3	12,8
		2023	12,0	11,7	6,0	4,7	3,7	2,9	2,7	2,3				
	Казахстан	2022	8,5	8,7	12,0	13,2	14,0	14,5	15,0	16,1	17,7	18,8	19,6	20,3
		2023	20,7	21,3	18,1	16,8	15,9	14,6	14,0	13,1	11,8			
	Узбекистан	2022	9,8	9,7	10,5	10,4	11,0	12,2	12,3	12,3	12,2	12,2	12,3	12,3
		2023	12,2	12,2	11,7	11,0	10,4	9,0	8,9	9,0				
	Еврозона (20)*	2022	5,1	5,9	7,4	7,5	8,1	8,7	8,9	9,2	9,9	10,6	10,1	9,2
		2023	8,7	8,5	6,9	7,0	6,1	5,5	5,3	5,2				
	Отдельные страны, входящие в еврозону — *Германия**	2022	5,1	5,5	7,6	7,8	8,7	8,2	8,5	8,8	10,9	11,6	11,3	9,6
		2023	9,2	9,3	7,8	7,6	6,3	6,8	6,5	6,4				
	*Франция**	2022	3,3	4,2	5,1	5,4	5,8	6,5	6,8	6,6	6,2	7,1	7,1	6,7
		2023	7,0	7,3	6,7	6,9	6,0	5,3	5,1	5,7				
	*Италия**	2022	5,1	6,2	6,8	6,3	7,3	8,5	8,4	9,1	9,4	12,6	12,6	12,3
		2023	10,7	9,8	8,1	8,6	8,0	6,7	6,3	5,5				
	*Нидерланды**	2022	7,6	7,3	11,7	11,2	10,2	9,9	11,6	13,7	17,1	16,8	11,3	11,0
		2023	8,4	8,9	4,5	5,8	6,8	6,4	5,3	3,4				
	*Бельгия**	2022	8,5	9,5	9,3	9,3	9,9	10,5	10,4	10,5	12,1	13,1	10,5	10,2
		2023	7,4	5,4	4,9	3,3	2,7	1,6	1,7	2,4				
	*Финляндия**	2022	4,1	4,4	5,8	5,8	7,1	8,1	8,0	7,9	8,4	8,4	9,1	8,8
		2023	7,9	8,0	6,7	6,3	5,0	4,1	4,2	3,1				
	США (PCEPI**)	2022	6,3	6,5	6,9	6,6	6,7	7,1	6,6	6,5	6,6	6,3	5,9	5,4
		2023	5,5	5,2	4,4	4,4	4,0	3,2	3,4	3,5				
	Китай	2022	0,9	0,9	1,5	2,1	2,1	2,5	2,7	2,5	2,8	2,1	1,6	1,8
		2023	2,1	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,1				
	Индия	2022	6,0	6,1	7,0	7,8	7,0	7,0	6,7	7,0	7,4	6,8	5,9	5,7
		2023	6,5	6,4	5,7	4,7	4,3	4,9	7,4	6,8				
	Вьетнам	2022	1,9	1,4	2,4	2,6	2,9	3,4	3,1	2,9	3,9	4,3	4,4	4,6
		2023	4,9	4,3	3,4	2,8	2,4	2,0	2,1	3,0	3,7			
	Япония	2022	0,5	0,9	1,2	2,5	2,5	2,4	2,6	3,0	3,0	3,7	3,8	4,0
		2023	4,3	3,3	3,2	3,5	3,2	3,3	30,3	3,2				
	Корея (Респ.)	2022	3,6	3,7	4,1	4,8	5,4	6,0	6,3	5,7	5,6	5,7	5,0	5,0
		2023	5,2	4,8	4,2	3,7	3,3	2,7	2,3	3,4				
	Турция	2022	48,7	54,4	61,1	70,0	73,5	78,6	79,6	80,2	83,5	85,5	84,4	64,3
		2023	57,7	55,2	50,5	43,7	39,6	38,2	47,8	58,9				
	Британия	2022	5,5	6,2	7,0	9,0	9,1	9,4	10,1	9,9	10,1	11,1	10,7	10,5
		2023	10,1	10,4	10,1	8,7	8,7	7,9	6,8	6,7				
	Польша	2022	9,4	8,6	11,0	12,4	13,9	15,5	15,6	16,1	17,2	17,9	17,5	16,6
		2023	16,6	18,4	16,1	14,7	13,0	11,5	10,8	10,1				
	Чехия	2022	9,9	11,1	12,7	14,2	16,0	17,2	17,5	17,2	18,0	15,1	16,2	15,8
		2023	17,5	16,7	15,0	12,7	11,1	9,7	8,8	8,5				
	Швейцария	2022	1,6	2,2	2,4	2,5	2,9	3,4	3,4	3,5	3,3	3,0	3,0	2,8
		2023	3,3	3,4	2,9	2,6	2,2	1,7	1,6	1,6				
	Армения	2022	7,1	6,5	7,4	8,4	9,0	10,3	9,3	9,1	9,9	9,5	8,8	8,3
		2023	8,1	8,1	5,4	3,2	1,3	-0,5	-0,1	-0,2				
	Кыргызстан	2022	11,2	10,8	13,2	14,5	14,0	13,1	13,8	15,6	15,5	15,4	15,0	14,7
		2023	15,3	16,2	12,7	10,7	11,3	10,5	10,3	9,5				
	Бразилия	2022	10,4	10,5	11,3	12,1	11,7	11,9	10,1	8,7	7,2	6,5	5,9	5,8
		2023	5,8	5,6	4,7	4,2	3,9	3,2	4,0	4,6				
	ЮАР	2022	5,7	5,7	5,9	5,9	6,5	7,4	7,8	7,6	7,5	7,6	7,4	7,2
		2023	6,9	7,0	7,1	6,8	6,3	5,4	4,7	4,8				
	Венгрия	2022	7,9	8,3	8,5	9,5	10,7	11,7	13,7	15,6	20,1	21,1	22,5	24,5
		2023	25,7	25,4	25,2	24,0	21,5	20,1	17,6	16,4				
	Норвегия	2022	3,2	3,7	4,5	5,4	5,7	6,3	6,8	6,5	6,9	7,5	6,5	5,9
		2023	7,0	6,3	6,5	6,4	6,7	6,4	5,4	4,8				
	Мексика	2022	7,1	7,3	7,5	7,7	7,7	8,0	8,2	8,7	8,7	8,4	7,8	7,8
		2023	7,9	7,6	6,8	6,3	5,8	5,1	4,8	4,6				
	Египет	2022	7,3	8,8	10,5	13,1	13,5	13,2	13,6	14,6	15,0	16,2	18,7	21,3
		2023	25,8	31,9	32,7	30,6	32,8	35,7	36,5	37,4				
	Индонезия	2022	2,2	2,1	2,6	3,5	3,6	4,4	4,9	4,7	6,0	5,7	5,4	5,5
		2023	5,3	5,5	5,0	4,3	4,0	3,5	3,1	3,3				

* Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

** Personal Consumption Expenditure Price Index.

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

Коллектив авторов

Швандар Кристина Владимировна, руководитель Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Черкасов Всеволод Юрьевич, сотрудник Центра международных финансов НИФИ

Данный информационно-аналитический обзор представляет собой результат работы сотрудников Научно-исследовательского финансового института. Содержание доклада отражает мнения коллектива авторов, которые могут не совпадать с официальной позицией Научно-исследовательского финансового института и Министерства финансов Российской Федерации.