

Министерство науки и высшего образования
Российской Федерации
Уральский государственный экономический университет

М.П. Логинов, Н.В. Усова, К.М. Елин,
А.Н. Волков, А.Е. Заборовская, Е.В. Стрельников,
В.Н. Фролов, М.С. Марамыгин, А.О. Леонов, А.А.Мышкин

ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ

Коллективная монография

Курск
ЗАО «Университетская книга»
2025

УДК 336.6
ББК 65
Л69

А в т о р ы:

д-р экон. наук, доц. М.П. Логинов (глава 1, введение, заключение)
доктор экон. наук, доц. Н.В. Усова (глава 1)
аспирант К.М. Елин (глава 1)
канд. экон. наук, доц. А.Н. Волков (глава 2)
канд. экон. наук, доц. А.Е. Заборовская (глава 2)
канд. экон. наук, доц. Е.В. Стрельников (глава 3)
д-р экон. наук, профессор В. Н. Фролов (глава 3)
д-р экон. наук, профессор М.С. Марамыгин (глава 4)
аспирант Леонов А.О. (глава 4)
аспирант Мышкин А.А. (глава 5)

Р е ц е н з е н т ы:

Ю.Ю. Финогенова, д-р экон. наук, профессор кафедры государственных и муниципальных финансов Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»;
Н.Н. Куницына, заведующий кафедрой финансов и кредита Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Северо-Кавказский федеральный университет», д-р экон. наук, профессор

Цифровая трансформация финансовых систем: коллективная монография / М.П. Логинов, Н.В. Усова и др.; под ред. М.П. Логинова - Курск: Изд-во ЗАО «Университетская книга», 2025. – 257 с.

ISBN

В монографии рассматривается круг теоретических и практических вопросов, раскрывающих тенденции развития и опыт внедрения искусственного интеллекта в Китае. Исследуются основные модели и инструменты денежно-кредитного регулирования с учетом специфики экономических систем исламского финансирования. Анализируются долговые обязательства субъектов малого и среднего предпринимательства как часть системы долговых обязательств российского рынка ценных бумаг, проводится оценка облигаций субъектов малого и среднего предпринимательства, допустивших дефолт. Изучаются вопросы цифровизации банковского рынка, информационные технологии и бизнес архитектура системы Ваас. Раскрыты вопросы оценки и разработки цифровых бизнес-моделей коммерческих банков.

Монография рекомендована студентам экономических и управленческих направлений подготовки, магистрантам, аспирантам и практическим работникам финансовой и юридической сферы в области финансового рынка.

ISBN

УДК 336.6
ББК 65

© Коллектив авторов, 2025

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	5
ГЛАВА 1. РАЗВИТИЕ ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА В РОССИИ И КИТАЕ.....	7
1.1. Тенденции развития искусственного интеллекта.....	7
1.2. Опыт внедрения искусственного интеллекта	14
1.3. Проблемы и перспективы развития искусственного интеллекта	29
Список использованной литературы	45
ГЛАВА 2. МОДЕЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ С УЧЕТОМ СПЕЦИФИКИ ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ (НА ПРИМЕРЕ ИРАКА).49	
2.1. Основные аспекты денежно-кредитной политики Ирака	49
2.2. Центральный банк Ирака и его роль в реализации денежно-кредитной политики	57
2.3. Специфика воздействия основных инструментов денежно-кредитного регулирования на экономику Ирака	69
2.4. Особенности управления международными резервами Ирака как элемент монетарной политики	74
2.5. Ключевые проблемы и перспективы совершенствования денежно- кредитной политики Центрального Банка Ирака	76
Список использованной литературы	90
ГЛАВА 3. НОВЫЕ ПОДХОДЫ К ОРГАНИЗАЦИИ ПОЗИЦИОНИРОВАНИЯ БАНКА НА РЫНКЕ: КОНЦЕПЦИЯ БАНК КАК СЕРВИС (BANKING-AS-A- SERVICE)	94
3.1. Цифровизация банковского рынка.....	94
3.2. Baas как инновационная B2B-услуга в позиционировании банка на рынке.....	98
3.3. Примеры использования и применения Baas в мировой экономике	102
3.4. Бизнес архитектура системы Baas.....	106
Список использованной литературы	114
ГЛАВА 4. АНАЛИЗ ДЕФОЛТНЫХ И ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ СУБЪЕКТОВ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА	115
4.1. Методологические подходы к оценке долговых обязательств субъектов малого и среднего предпринимательства	115

4.2. Долговые обязательства субъектов малого и среднего предпринимательства как часть системы долговых обязательств российского рынка ценных бумаг	136
3.3. Оценка облигаций субъектов малого и среднего предпринимательства, допустивших дефолт.....	148
Список использованной литературы	159
Глава 5. РАЗВИТИЕ ЦИФРОВЫХ БИЗНЕС-МОДЕЛЕЙ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В РОССИИ.....	165
5.1 Цифровые финансовые технологии как основа бизнес-модели коммерческого банка.....	165
5.2 Классификация цифровых бизнес-моделей коммерческого банка ...	173
5.3 Методика оценки эффективности цифровой бизнес-модели коммерческого банка.....	199
5.4 Деятельность Банка России как регулятора бизнес-процессов и рисков коммерческих банков	209
5.5 Методика перехода коммерческого банка на цифровую бизнес-модель	217
Список использованной литературы	227
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	234
Приложение А - Этапы регулирования сферы искусственного интеллекта (ИИ) в России	236
Приложение Б - Эмитенты облигаций – субъекты МСП в Секторе Роста	238
Приложение В - Методика оценки платежеспособности субъекта МСП, допустившего дефолт по облигационным займам..	241
Приложение Д – Сравнительный анализ платежеспособности субъектов МСП, допустивших дефолт по облигационным займам, в 2020–2023 гг.	248

ВВЕДЕНИЕ

Современный этап развития мировой экономики характеризуется стремительной цифровизацией всех сфер общественной жизни, включая финансовые системы. Цифровая трансформация становится ключевым фактором повышения эффективности, прозрачности и доступности финансовых услуг, а также инструментом решения сложных экономических задач. Внедрение искусственного интеллекта, блокчейна, облачных технологий и других инноваций кардинально меняет традиционные подходы к управлению финансами, денежно-кредитному регулированию и банковской деятельности.

Особую значимость приобретает изучение опыта разных стран, таких как Китай и Россия, в области цифровизации финансовых систем, а также анализ специфики экономик, например, Ирака, где традиционные модели денежно-кредитного регулирования требуют адаптации к современным условиям.

Целью данной коллективной монографии является комплексное исследование ключевых аспектов цифровой трансформации финансовых систем, включая теоретические основы, практические примеры и перспективы развития.

Объектом исследования выступают финансовые системы в условиях цифровой трансформации. Предметом исследования являются процессы, модели и инструменты, связанные с внедрением цифровых технологий в финансы, включая искусственный интеллект, BaaS, денежно-кредитное регулирование, долговые обязательства МСП и цифровые модели коммерческих банков.

Монография состоит из пяти глав, каждая из которых посвящена отдельному аспекту цифровой трансформации финансовых систем:

- глава 1 раскрывает тенденции развития искусственного интеллекта в России и Китае, его внедрение в финансовый сектор, а также проблемы и перспективы;

- глава 2 посвящена денежно-кредитному регулированию в Ираке, включая роль Центрального банка и управление международными резервами;

- глава 3 исследует концепцию BaaS, ее архитектуру и примеры применения в мировой экономике.

- глава 4 фокусируется на анализе долговых инструментов субъектов МСП, включая методологию оценки дефолтов;

- глава 5 исследует теоретические и методические аспекты развития цифровых бизнес-моделей коммерческих банков.

Цифровая трансформация финансовых систем — это сложный и многогранный процесс, требующий глубокого изучения и адаптации к локальным условиям. Данная монография призвана стать важным ресурсом для всех, кто интересуется современными тенденциями в финансах и стремится к их эффективному применению на практике.

ГЛАВА 1. РАЗВИТИЕ ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА В РОССИИ И КИТАЕ

1.1. Тенденции развития искусственного интеллекта

Представленное в данной главе исследование посвящено анализу подходов двух государств к развитию, регулированию и применению технологий искусственного интеллекта для выявления существующих барьеров, а также потенциальных точек соприкосновения и перспектив по дальнейшему партнерскому сотрудничеству стран в целях повышения эффективности и стабильного роста национальных экономик.

Посредством использования методов комплексного анализа нормативно-правового регулирования сферы ИИ в России и Китае, включая изучение ключевых стратегических законодательства, а также объемов финансирования и основных направлений государственной политики, проведено сравнение подходов двух стран к регулированию технологий и оценке их текущих позиций на мировом рынке искусственного интеллекта.

В условиях современного мира, где процессы глобальной цифровой трансформации охватывают все больше сфер и секторов общества, особенно важным фактором являются взаимосвязи между различными государствами. Развитие инноваций, в особенности, передовых технологий искусственного интеллекта, приводит к новому формату, как взаимодействия, так и конкуренции между игроками мировых рынков.

В таком контексте особенно важным является усиление действий со стороны государства, направленных на создание благоприятной нормативной правовой среды, разработку стратегических документов, а также практических мероприятий, способствующих взаимному сотрудничеству.

Среди игроков глобального и стремительно развивающегося рынка искусственного интеллекта особое место занимают Китай и Россия, что обусловлено их существенным потенциалом в секторе высоких технологий, активным исследованием и внедрением инструментов искусственного

интеллекта в ключевые отрасли экономики, науки и процессы государственного управления.

Вместе с тем, каждое из государств имеет ряд определенных слабых сторон, пробелов и проблем, вызванных как внутренними, так и внешними условиями. Именно определение и рассмотрение таких факторов, а также выявление потенциальных их решений будет способствовать формированию комплексных решений, направленных на более эффективное развитие каждого из государств, а также на совместное взаимное сотрудничество и развитие с целью укрепления позиций в сфере технологий искусственного интеллекта на мировой арене.

При этом важно учитывать, что подходы стран к развитию отрасли цифровых технологий и искусственного интеллекта имеют как сходства, так и принципиальные различия, что делает вопрос анализа существующих позиций, а также исследование перспектив и точек соприкосновения для будущего сотрудничества особенно актуальным.

Так, базисом для развития технологий искусственного интеллекта в России является документальный контекст, включающий в себя определенные стратегии и инициативы, что в перспективе должно обеспечить достойное место страны среди стран-лидеров глобальной технологической гонки.

Общие теоретические концепции технологий искусственного интеллекта были сформированы в середине 20 века. Так сам термин «искусственный интеллект» впервые был представлен широкой аудитории в 1956 г. на конференции в Дартмуте, и подразумевал возможность выполнения интеллектуальными машинами и механизмами функций и задач, ранее свойственным к выполнению исключительно человеком¹.

¹ Чубов С. А. Применение инновационных технологий, основанных на использовании средств искусственного интеллекта в профессиональной подготовке будущих фармацевтов // Ученые записки. Электронный научный журнал Курского государственного университета. 2024. № 1(69). С. 300-305. EDN LBUPEF.

Вопросы становления компонентов искусственного интеллекта, их развития, внедрения в деятельность субъектов национальных экономик рассматривалось в работах М. А. Мирошниченко¹ с коллегами, а также В.В. Сулимина и В.В. Шведова². Механизмы и практика подходов к регулированию деятельности систем искусственного интеллекта, формирования их законодательного ограничения и закрепления, а также перспектив развития рассматривались в работах Моисеева А.В. и Епхиева О.М.³, а также Н.В. Литвак и Н.Б. Помозова⁴, опубликованных в 2024 году.

Тематике взаимодействия государств и национальных экономик, достижения синергетических экономических эффектов, а также оценке синергетического эффекта, достижимого посредством применения цифровых технологий искусственного интеллекта в процессах экономической деятельности, посвящены работы М. А. Измайлова⁵ и Ц. Ван⁶.

Вместе с тем, несмотря на имеющийся определенный объем научных исследований, посвященных отдельным направлениям тематики исследования, ряд важных аспектов, в том числе, проявляющихся лишь в совокупности показателей, в литературе отсутствует.

В последние годы со стороны Правительства России принят ряд мер в вопросе разработки различных документов и нормативов, направленных на создание правового поля, формирования правосубъектности в отношении процессов разработки, внедрения и использования искусственного ин-

¹ Мирошниченко М. А. Применение искусственного интеллекта - современное технологическое решение в условиях цифровой экономики России / М. А. Мирошниченко, А. А. Абдуллаева, К. К. Сивинцева // Вестник Академии знаний. 2023. № 1(54). С. 393-399. EDN TWZMDB

² Сулимин В. В., Шведов В. В. Анализ использования искусственного интеллекта в цифровой экономике для улучшения прозрачности и эффективности государственного управления // Теория и практика общественного развития. 2023. № 6. С. 181-186. <https://doi.org/10.24158/tipor.2023.6.22>.

³ Моисеев А. В. Социально-правовые аспекты регулирования искусственного интеллекта в современной России (обзорно-аналитическое исследование) / А. В. Моисеев, О. М. Епхиев // Социально-гуманитарные знания. 2024. № 1. С. 237-248. EDN FOEYUK.

⁴ Литвак Н. В. Искусственный интеллект в политике ЕС и КНР / Н. В. Литвак, Н. Б. Помозова // Современная Европа. 2024. № 4(125). С. 30-44. DOI 10.31857/S020170832404003X. EDN OEDDPS

⁵ Измайлова М. А. Партнерство ключевых стейкхолдеров в области использования генеративного искусственного интеллекта // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2024. Т. 15, № 4. С. 538-557. DOI 10.18184/2079-4665.2024.15.4.538-557. EDN BOMGAI.

⁶ Ван Ц. Китайско-российское научно-техническое сотрудничество: история, текущее положение и проблемы // Азиатско-тихоокеанский регион: экономика, политика, право. 2023. Т. 25, № 4. С. 49-64. DOI 10.24866/1813-3274/2023-4/49-64. EDN SXZOYD.

теллекта. Результатом такой политики стало формирование ряда стратегических документов, среди которых «Национальная стратегия развития искусственного интеллекта на период до 2030 года» и программа «Цифровая экономика», включающая в себя крайне важный федеральный проект «Искусственный интеллект». Данные документы, утвержденные Указом Президента России от 10.10.2019 № 490¹ стали основополагающими в вопросах определения целей, задач, а также комплекса мероприятий и действий ответственных лиц и подразделений в сфере технологий искусственного интеллекта, применения их для достижения интересов и целей государства. Дополнительно стоит выделить нормативный документ, которым является «Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы», утвержденная Указом Президента РФ от 09.05.2017 г. №203². Основными целями, заложенными в данную стратегию являются определение и формирование механизма применения информационно-коммуникативных технологий для повышения эффективности национальной экономики.

На основании данных нормативных правовых актов и проектов, авторами выделяются ключевые направления, цели и задачи политики России в сфере цифровых технологий и искусственного интеллекта, отражающие перспективный вектор развития, установленный государством, что представлено в таблице 1.

Таким образом, руководством государства на данный момент формируется комплексная и достаточно разносторонняя политика, которая направлена на исследование и развитие технологий искусственного интеллекта в целях повышения уровня жизни населения страны, модернизации экономического комплекса, а также, обеспечения и повышения уровня на-

¹ Указ Президента РФ от 10.10.2019 N 490 (ред. от 15.02.2024) "О развитии искусственного интеллекта в Российской Федерации" (вместе с "Национальной стратегией развития искусственного интеллекта на период до 2030 года") // Гарант. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/72738946/> (дата обращения: 10.03.2025)

² Указ Президента РФ от 9 мая 2017 г. N 203 "О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы" // Гарант. URL: <https://base.garant.ru/71670570/> (дата обращения: 10.03.2025)

циональной безопасности, за счет детальной разработки информационной безопасности как неотъемлемого ее компонента.

Таблица 1 - Векторы развития сферы искусственного интеллекта в России

Направление	Сущность
Стимулирование научных исследований и технологического развития	Создание условий для фундаментальных и прикладных исследований в области ИИ, развитие экспериментальных площадок и инфраструктуры для тестирования технологий
Внедрение ИИ в приоритетные отрасли экономики и социальной сферы	Акцент делается на интеграцию ИИ в такие ключевые области, как промышленность, здравоохранение, государственное управление, транспорт и сельское хозяйство. Это направлено на повышение производительности труда, снижение издержек и улучшение качества жизни населения
Развитие кадрового потенциала	Подготовка квалифицированных специалистов, способных разрабатывать, внедрять и сопровождать технологии ИИ.
Обеспечение технологического суверенитета	Минимизация зависимости России от зарубежных технологий и развитие собственных разработок
Этическое и правовое регулирование	Создание правовых механизмов для обеспечения безопасности, прозрачности и ответственности при использовании ИИ.
Цели государственной политики в области искусственного интеллекта	
Формирование конкурентоспособной экосистемы ИИ в России, которая обеспечит технологическое лидерство на глобальной арене	
Создание условий для долгосрочного устойчивого развития страны через цифровую трансформацию ключевых отраслей	
Обеспечение доступности технологий ИИ для бизнеса и граждан, включая малый и средний бизнес, с учётом их потребностей	
<i>Источник: составлена авторами</i>	

Далее рассмотрим развитие технологий искусственного интеллекта в Китае.

Говоря о позиции Китая в отношении количества компаний, занятых в секторе, применяющем искусственный интеллект, стоит обратиться к докладу Центра инновации в области данных, являющегося частью Фонда информационных технологий и инноваций (ITIF)¹. Так по состоянию на начало 2019 года в Китае существовало почти 400 организаций, осуществляющих свою деятельность в области искусственного интеллекта или ис-

¹ Castro, D., McLaughlin, M., Chivot, E. Who Is Winning the AI Race: China, the EU or the United States? // Center for Data Innovation. URL: <https://datainnovation.org/2019/08/who-is-winning-the-ai-race-china-the-eu-or-the-united-states/> (дата обращения: 15.03.2025)

пользующих такую технологию. На конец 2020 года доля китайских организаций, аналогичных по специфике, составляла уже 25 % от общемирового количества компаний сферы искусственного интеллекта и технологий, что в количественном эквиваленте составило 1454 единиц.

По состоянию на июнь 2024 года количество людей, активно использующих технологии искусственного интеллекта в своей жизни превысило 230 миллионов человек, или 16,4 % от общего объема населения мира. Важно отметить, что этот показатель касается лишь класса генеративного искусственного интеллекта, являющегося открытым ресурсом и наиболее популярным инструментом цифровых интеллектуальных технологий в общественной жизни мирового населения. В сравнении с показателями отчета 2021 года, количество китайских компаний в данной отрасли существенно увеличилось и составило на момент разработки рейтинга (август 2024) более 4500 организаций. Объем отрасли в валютном эквиваленте при этом составляет 600 миллиардов юаней¹. Данные цифры получены с учетом того, что в 2023 году руководством страны установлен ряд существенных ограничительных мер, регулирующих информацию, получаемую в результате деятельности искусственного интеллекта. Поэтому актуальное законодательство Китая в сфере искусственного интеллекта сочетает в себе принципы этики и задачи эффективного регулирования цифровой экономики. Ключевым моментом данной политики является баланс между защитой прав граждан, их интересов и обеспечением безопасности страны².

Возвращаясь к специфике и результативности страны в сфере деятельности искусственного интеллекта, стоит подчеркнуть, что Китай по итогам 2024 года является второй страной мира по количеству компаний, чья оценка превысила 1 миллиард долларов США за период менее чем 10

¹ The 54th Statistical Report on Chinas Internet Development. China Internet Network Information Center, URL: <https://www.cnnic.com.cn/IDR/ReportDownloads/202411/P020241101318428715781.pdf> (дата обращения: 15.03.2025)
² Xiongbiao Ye, Yuhong Yan, Jia Li, Bo Jiang. Privacy and personal data risk governance for generative artificial intelligence: A Chinese perspective // Telecommunications Policy. 2024. Vol. 48. Iss. 10. P. 1-15. <https://doi.org/10.1016/j.telpol.2024.102851>.

лет с даты ее создания, а также не размещалась первично на бирже и оставалась в собственности учредителей. Такие компании в современной экономике принято классифицировать как ИИ-единороги. Так, среди 19 мировых регионов, в которых зарегистрированы подобные компании, в Китае их количество достигло 39, уступив первенство США с показателем в 131 компанию. При этом, Пекин, на данный момент, является одной из наиболее благоприятных локаций для формирования и развития подобного рода организаций¹.

Ниже в таблице 2 приведена нишевая специфика крупнейших организаций Китая (ИИ-единорогов) с оценочной стоимостью и в соотношении с общим их количеством аналогичных по миру.

Таблица 2 - Специфика крупнейших китайских компаний, применяющих ИИ-технологии

Сфера деятельности	Количество ИИ-единорогов (в мире, ед.)	Оценочная стоимость ИИ-единорогов (в Китае, млрд. долл. США)
Транспорт	16	5
Безопасность	14	2
Производство чипов	12	3
Робототехника	12	3
Промышленность	9	4
Образование	3	10

Источник: составлена авторами

Исходя из данных, представленных в таблице 2 можно отметить, что общая оценочная стоимость крупнейших компаний Китая, чья деятельность связана с искусственным интеллектом, составляет около 27 миллиардов долларов США. Вместе с тем, согласно расчетам ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, в рамках составленного рейтинга 10 наиболее крупнейших ИИ-единорогов по числу привлеченных инвестиций присутствуют исключительно компании Китая и США.

¹ ИИ-единороги: география, специализация, инвестиции. Институт статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ. URL: <https://issek.hse.ru/news/972152581.html> (дата обращения: 20.03.2025)

1.2. Опыт внедрения искусственного интеллекта

Анализируя опыт регулирования технологий искусственного интеллекта в России отметим, что технологии искусственного интеллекта берут свое начало в 60-е годы 20 века. В данный период времени советскими учеными были разработаны устройства с арифметическим статусом, созданные на пороговых логических элементах. Данные устройства имели возможность обучаться путем анализа сигналов на входящих позициях логических элементов. Отметим, что современные нейронные сети имеют в основе процессов обучения именно такие цепочки. Результатом работы целого научного комплекса советских ученых в 1962 году было создано устройство, благодаря которому появилась возможность прогнозирования и расчета траекторий полета летательных аппаратов.

Позже, в области искусственного интеллекта советскими учеными были сделаны такие открытия как разработка функционального алгоритмического языка программирования рекурсивных функций, основ и элементов современного машинного обучения.

Далее, вплоть до начала 21 века, интерес как государства, так и ученых к области исследования компонентов и в целом направленности искусственного интеллекта усиливался либо снижался, чему способствовали различные внутренние и внешние факторы. Примечательно что данная тенденция наблюдалась не только в России, но и в иных странах, ранее проявлявших интерес и исследующих данное направление.

Эволюции взглядов органов власти государства на процессы регулирования сферы и технологий искусственного интеллекта в России в виде этапов регулирования технологий искусственного интеллекта в России представлены в Приложении А.

Таким образом, изложенные в таблице этапы регулирования сферы искусственного интеллекта и технологий в России демонстрируют определенную эволюционную динамику подходов руководства страны к данному

сектору экономики. При том что первые этапы были направлены на создание и базовое правовое сопровождение достаточно узкой по специфике цифровой инфраструктуры, современные усилия концентрируются на шагах, способных обеспечить лидерство России в данном направлении, формированию максимально прозрачной цифровой среды, а также распространения возможностей применения технологий искусственного интеллекта на все сферы социально-экономических процессов общества с целью кратного повышения их эффективности.

В вопросе выбора и реализации ключевых мер государственного регулирования технологий искусственного интеллекта, с учетом стремительного технологического прогресса, крайне важным аспектом является идентификация перспективных аспектов внедрения и развития технологий искусственного интеллекта с учетом архитектуры национальной экономики и необходимости обеспечения технологического лидерства и технологического суверенитета страны, обладая одним из наиболее мощных мировых потенциалов в области науки.

В свою очередь, Китай, по факту наличия своей внушительной промышленной базы и сильного инвестиционного потенциала, делает основным направлением ускорение развития искусственного интеллекта через тесное сотрудничество государства с субъектами частного сектора экономики, науки и различными корпорациями, что подтверждается его стратегическими документами, регулирующими данную область. В сравнении с Россией, регулирование в Китае отличается более высокой скоростью разработки и внедрения нормативной базы с последующим оперативным ее тестированием на практике.

Политика трансформации Китая в цифровую сверхдержаву является одним из ключевых направлений государственного развития. Правительство стремится к установлению собственных норм в сфере цифровых технологий, а также формированию инструментария в целях достижения важ-

нейших национальных интересов в области социально-экономического развития. Искусственный интеллект в Китае рассматривается как технологически решающий фактор для перспективных прорывов и достижений в области инноваций, создания интеллектуальных производственных систем, а также формирования цифрового общества.

Начиная с 1980-х годов, в стране реализуются государственные программы, направленные на укрепление позиций Китая в ключевых научно-технических областях XXI века. Эти инициативы направлены на обеспечение технологического лидерства и конкурентоспособности страны. Так, например, программа «Овладение научно-техническими вершинами», сформированная в середине 80-х годов 20 века, является одной из крупнейших инициатив, призванной комплексно решать задачи социально-экономического развития. Приоритетными направлениями программы являются телекоммуникации, транспорт, новые материалы, охрана окружающей среды и здравоохранение¹.

В качестве отправной точки в стратегическом развитии промышленного и технологического секторов Китая рассматривается национальная инициатива «Сделано в Китае – 2025», опубликованная Госсоветом КНР в 2015 году. Эта стратегия предполагает модернизацию производственных процессов для достижения высокой степени автоматизации.

Следующим важным документом является опубликованный в 2017 году «План развития искусственного интеллекта нового поколения», в котором определены стратегические задачи и конечная цель – сделать к 2030 году Китай мировым лидером в области искусственного интеллекта. Интересным фактом является то, что данная стратегия, хоть и разработана Правительством, подразумевает, что осуществление реальных инноваций и преобразований будут выполняться субъектами частного сектора при

¹ Шуршалова Е. С. Программно-стратегическое регулирование искусственного интеллекта в сфере реализации социально-экономических прав человека в Китае // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2020. № 5 (136). С. 88-95. DOI 10.24411/2227-7315-2020-10130. EDN TNNLQT.

взаимодействии с местными органами власти¹. Данный факт можно рассматривать как позицию руководства страны, направленную на доверительное отношение и возможность регулирования определенных моментов деятельности и функций искусственного интеллекта с точки зрения удобства для населения как конечного пользователя технологии. Структура данного плана также подразумевала наличие целей на определенные даты – 2020, 2025 и 2030 годы, что схоже с экономическими планами развития экономики Советского Союза, имевших аналогичный срок временного планирования².

Политику регулирования искусственного интеллекта в Китае также можно представить в виде временных этапов, имеющих свою специфику, цели и задачи, и представленных в таблице 3.

Анализ регулирования искусственного интеллекта на территории России и Китая позволяет выявить как схожие черты, так и специфические, свойственные определенному государству, особенности подходов стран к созданию правовой и институциональной платформы для развития технологии.

Искусственный интеллект рассматривается как Россией, так и Китаем не только с позиции инструмента или технологий, способных повысить эффективность национальной экономики, но и как стратегический ресурс, призванный поднять статус страны на мировой арене, конкурентоспособность ее продукции и услуг, а также обеспечить технологический суверенитет государства.

¹ Roberts H., Cows J., Morley J., Taddeo, M., Wang, V., Floridi, L. The Chinese approach to artificial intelligence: an analysis of policy, ethics, and regulation / H. Roberts, J. Cows, J. Morley [et al.] // AI & Society. 2021. Vol. 36, No. 1. P. 59-77. DOI 10.1007/s00146-020-00992-2. EDN FPDVDT.

² Масюк Н. Н. Принципы инновационного предпринимательства в цифровом мире XXI века: Россия и Китай // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2021. Т. 10, № 4(37). С. 175-180. DOI 10.26140/anie-2021-1004-0040. EDN PYNHRC.

Таблица 3 - Этапы развития системы регулирования искусственного интеллекта в Китае

Этап и его сроки	Характеристика
Этап 1 (2015г.-2020г.)	Китай первоначально предпочитал развитие ИИ без жестких ограничений, используя стратегические возможности для создания конкурентоспособной отрасли. Только после проявления рисков, связанных с ответствием международным и внутренним требованиям, Китай начал вводить регуляцию. Начальные стратегические документы, такие как планы развития ИИ и больших данных, а также 13-й пятилетний план, и «Белая книга о больших данных», заложили основу для последующего регулирования.
Этап 2 (2020г.-2022г.)	После периода быстрого развития ИИ в Китае началось создание отраслевых стандартов для алгоритмов и машинного обучения. Эти добровольные национальные стандарты, основанные на передовом опыте, озаменовали переход к более активному участию государства в регулировании ИИ, но без конкретных нормативных обязательств. В 2020 году САС и МПТ опубликовали Руководство по национальным стандартам ИИ, охватывающее восемь ключевых аспектов, включая технологию, приложения и принципы безопасности/этики. Этот документ направлен на подготовку специалистов для разработки стандартов «снизу-вверх». Китайский подход к регулированию ИИ часто носит экспериментальный характер, с участием отраслевых экспертов в процессе создания рекомендаций.
Этап 3 (с 2022 года по настоящее время)	В последние годы китайские власти значительно усилили регулирование ИИ, приняв ряд обязательных правил, касающихся конкретных технологий. Ключевые нововведения: 1. Регламент по алгоритмическим рекомендациям (2021): Направлен на предотвращение монополизации платформ ИИ, защиту пожилых пользователей от мошенничества, запрет фейковых новостей и дискриминации в рекомендательных системах. 2. Положение об администрировании глубокого синтеза (2022): Устанавливает правила для генерации изображений, видео и текста, требуя маркировки искусственного происхождения и предотвращения злоупотреблений. 3. Меры по управлению генеративным ИИ (2023): Охватывает сервисы, способные влиять на общественное мнение, требуя оценки безопасности, соблюдения этических норм и защиты прав интеллектуальной собственности. Важным аспектом является узкая специализация каждого из этих правил, фокусируясь на конкретных технологиях ИИ, а не на регулировании компаний в целом. Это демонстрирует постепенный, технологически-ориентированный подход к регулированию. По мере развития китайские агентства и организации начинают разрабатывать дополнительные стандарты для практической реализации новых правил.

Источник: разработана авторами на основе данных Российского совета по международным делам: Тонких, Е. В. Опыт Китая в регулировании ИИ: между Сциллой и Харибдой. Российский совет по международным делам. URL: <https://russiancouncil.ru/analytics-and-comments/analytics/opyt-kitaya-v-regulirovanii-ii-mezhdu-stsilloy-i-kharibдой/> (дата обращения: 22.03.2025)

В качестве объединяющей черты авторы выделяют практически одновременное формирование исследуемыми странами стратегий в области искусственного интеллекта, однако подходы к их реализации достаточно различны между собой.

Россия и Китай обладают общими чертами в рамках действующих подходов к регулированию технологий искусственного интеллекта:

Во-первых, обе страны ведут активную работу по разработке условий к ускоренному внедрению технологий искусственного интеллекта в ключевые отрасли национальных экономик и социальной сферы.

Во-вторых, со стороны руководства государств особое внимание направлено на контроль за вопросом обеспечения национальной безопасности и национальных интересов, что выражается в контроле ограниченности доступа извне к стратегически важным разработкам.

И в-третьих, акцент на научно-исследовательскую деятельность, что делает Россию и Китай весьма близкими в контексте развития сферы технологий искусственного интеллекта, а также усиление значимости качества кадрового потенциала, формирующегося из населения страны, представляющего собой будущих специалистов в сфере технологий и искусственного интеллекта.

Развитие технологий искусственного интеллекта сопряжено не только с возможностями, которые появляются благодаря использованию данных технологий, но и с совокупностью проблем, которые необходимо не только идентифицировать, но и нивелировать их влияние путем разработки комплекса мероприятий.

На современном этапе российское законодательство в отношении искусственного интеллекта охватывает далеко не все необходимые аспекты технологии и соответственно, ее правосубъектности. «... регулирование

ИИ и цифровой трансформации в целом как в России, так и в мире остается весьма фрагментарным и имеет множество «слепых зон»¹.

Так, на момент исследования в российском нормативном правовом поле отсутствует конкретный федеральный закон, посвященный технологиям искусственного интеллекта и его важным составляющим. Соответственно, не определен правовой статус результатов деятельности искусственного интеллекта, что подразумевает под собой определенные риски в вопросе определения прав на данные объекты. Также, неполная проработка законодательства в данном направлении может негативным образом отразиться на достижениях государства в научно-технологическом и товарно-денежном аспектах, а также снизить потенциальную привлекательность имеющейся законодательной базы для реализации различных технологических проектов².

В настоящее время регулирование деятельности с использованием технологий искусственного интеллекта в России является определенной проблемой, поскольку имеют место быть такие факторы как сложность конкретизации устоявшегося подхода к категории «искусственный интеллект», в том числе по причине его дискуссионности и наличия большого количества авторских определений. Дополнительно, на государственном уровне на момент исследования не установлены рамки допустимых возможностей искусственного интеллекта в вопросах осуществления и принятия управленческих решений, соответственно, общество также не готово к наделению технологии специфическими правами и официальным статусом, что явно приведет за собой определенные изменения в сложившемся общественном укладе³.

¹ Маслова Е.А., Самойловская Н. А., Сорокова Е. Д., Сорокова А. Д. Регулирование искусственного интеллекта в России: эклектика подходов и акторов // Сравнительная политика. 2022. Т. 13, № 4. С. 65-84. DOI 10.46272/2221-3279-2022-4-13-65-84. EDN GHLBDD.

² Сергеев А. В. Проблемы охраны искусственного интеллекта с точки зрения гражданского законодательства // Юридическая наука. 2022. № 7. С. 52-56. EDN HUADSY.

³ Филиппов Р. В. Организационно-правовые аспекты государственной политики в сфере развития искусственного интеллекта // Власть. 2024. Т. 32, № 2. С. 125-131. DOI 10.24412/2071-5358-2024-2-125-131. EDN YNEWPE.

В связи со всем отмеченным выше, авторами выявлены основные пробелы и слабые места в законодательстве России относительно регулирования технологий искусственного интеллекта, а также сформулированы меры, направленные на минимизацию последствий от таких проблем (таблица 4).

Таблица 4 - Проблемы регулирования сферы ИИ в России

№ п/п	Проблема	Сущность проблемы	Потенциальное решение проблемы
1	Отсутствие специализированного закона об искусственном интеллекте	Отсутствие в законодательстве РФ комплексного закона, способного регулировать все аспекты разработки и использования искусственного интеллекта	Разработка конкретного федерального закона, объединяющего нормы искусственного интеллекта в единую систему
2	Недостаточная регламентация этических аспектов	Вопросы по этическому использованию искусственного интеллекта носят рекомендательный, а не обязательный характер, что ограничивает их влияние в обществе	Закрепление этических принципов использования искусственного интеллекта
3	Правовая неопределённость в вопросах ответственности	Не определена ответственность за ошибки или вред, причинённый решениями, основанными на алгоритмах	Создание норм, регулирующих авторство и право собственности на результаты деятельности ИИ
4	Недостаточная защита прав интеллектуальной собственности	Отсутствие чётких норм, регулирующих права на результаты работы ИИ, такие как авторство произведений, созданных алгоритмами, и права на базы данных, используемые для обучения моделей, может тормозить развитие ИИ в России.	Разработка "регуляторных песочниц" для тестирования новых технологий в реальных условиях без угрозы нарушения законодательства.
5	Ограниченная адаптация к новым технологиям	Законодательная база медленно адаптируется к быстрому развитию технологий, что создаёт вакуум регулирования, в котором могут возникать правовые конфликты и злоупотребления.	Создание единого координационного органа, который будет разрабатывать и продвигать инициативы по нормативно-правовому регулированию ИИ.
Источник: составлена авторами			

Планомерная работа по преодолению существующих пробелов в законодательном базисе России сферы технологий искусственного интеллекта сможет открыть новые возможности для ускоренного развития технологий, что в свою очередь повысит их социальную и экономическую эффективность, а также укрепит доверие общества к их использованию. От качества совершенствования правового фундамента зависит эффективность и скорость последующего беспрепятственного развития технологий искусственного интеллекта в России, и как следствие, обеспечение ее новых позиций на мировой технологической арене, необходимо делать упор на учет и взаимосвязь всех отраслей законодательства, соответственно, их дополнение и совершенствование без вреда и нарушения границ между сторонами.¹

Далее перейдем к КНР. Говоря же о рынке искусственного интеллекта в КНР, учитывая также специфику стремительного его развития в контексте мировых показателей, а также нахождения государства в настоящий момент на втором месте по совокупности и динамике показателей, на основе которых и формируется оценка, стоит отметить и проблемные факторы.

Именно данные явления ограничивают актуальную позицию Китая в гонке за мировое лидерство в сфере технологий искусственного интеллекта с США.

В первую очередь, стоит выделить наличие таких явных и негативных для Китая факторов как различные меры со стороны США, направленные на глобальное противостояние и препятствование развитию китайского рынка технологий искусственного интеллекта.² На мировом уровне все активнее продвигается идея противодействия цифровым технологиям,

¹ Саяпина Т. С. Некоторые проблемы интерпретации и правового регулирования искусственного интеллекта в России // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2023. № 2(257). С. 101-110. DOI 10.24412/2072-4098-2023-2257-101-110. EDN HLIFYU.

² Победин П. К. Применение цифровых технологий в политических процессах в США, ЕС, Китае и России. Сравнительный анализ // Постсоветский материк. 2024. № 1(41). С. 48-61. DOI 10.48137/23116412_2024_1_48. EDN IPSSUC.

в том числе искусственного интеллекта, с целью обеспечения национальной безопасности. Кроме того, используя различные ультиматумы, американские власти влияют на позицию иных государств с целью разорвать их сотрудничество с Китаем под угрозой различного рода применимых в их отношении негативных мер.¹

Дополнительным фактором, затрудняющим Китаю обеспечение первенства в мировом рейтинге лидеров искусственного интеллекта, является его достаточно позднее в сравнении со странами Запада внимание к необходимости развития данной сферы и наличию существенного ее потенциала, что обеспечило существенный отрыв США.

Также немаловажным фактором является то, что основные свои цифровые интеллектуальные разработки корпорации КНР до недавнего времени осуществляли на базе платформ, представленных западными разработчиками. Соответственно, в Китае осваивалось то, что уже действовало в США.²

В качестве еще одной проблемы, обуславливающей отставание КНР от США на динамике периода развития индустрии искусственного интеллекта, является общее количество высококвалифицированных специалистов, занятых в данной сфере. Несмотря на достижения научных школ Китая в смежных естественных науках и качестве подготовки кадров, количество китайских профессионалов, обладающих необходимой совокупностью знаний по разработке, внедрению и обслуживанию технологий и систем искусственного интеллекта, уступает количеству аналогичных в США.³ К примеру, в один из ключевых периодов стремительного развития искусственного интеллекта (2015-2020 г.г.), доля специалистов в области

¹ Сидоренко Э. Л. Китайская инициатива Цифрового шелкового пути: направления и перспективы развития, преимущества и риски для России // Russian Journal of Economics and Law. 2025. Т. 19, № 1. С. 57-79. DOI 10.21202/2782-2923.2025.1.57-79. EDN HGIXIT.

² Струкова П. Э. Искусственный интеллект в Китае: современное состояние отрасли и тенденции развития // Вестник Санкт-Петербургского университета. Востоковедение и африканистика. 2020. Т. 12, № 4. С. 588-606. DOI 10.21638/spbu13.2020.409. EDN NMYQLN.

³ Решетникова М. С. Китайский опыт развития искусственного интеллекта: промышленная цифровизация // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2020. Т. 28. № 3. С. 536-546. DOI 10.22363/2313-2329-2020-28-3-536-546. – EDN UONGRP.

цифровых технологий искусственного интеллекта составляла чуть менее 40 тысяч человек, в то время как в США данный показатель превышал 78 тысяч человек.

В связи со всем вышеизложенным особую значимость приобретает идентификация перспектив развития технологий искусственного интеллекта на основе сравнительного анализа.

Говоря о перспективах развития технологий искусственного интеллекта в первую очередь рассмотрим Российскую Федерацию. И в первую очередь отметим, что вопросы развития цифровых технологий искусственного интеллекта в стране нашли свое отражение в перечне поручений по итогам специализированной тематической конференции, состоявшейся в декабре 2024 года¹.

Так в число основных перспективных сфер деятельности по развитию в России искусственного интеллекта вошло государственное и муниципальное управление, где высшим государственным органом исполнительной власти должна начать обеспечиваться качественная и всесторонняя методологическая поддержка, что ускорит процесс внедрения систем искусственного интеллекта и обеспечит максимальный охват среди объектов-пользователей.

Особое внимание уделено и фундаментальным исследованиям в области искусственного интеллекта. Для достижения целей и задач в данной области закреплено плановое проведение организациям и исследовательским центрам, функционирующим в рассматриваемой сфере деятельности, стратегических сессий или форсайт-сессий.

Также одним из ключевых и экономически эффективных аспектов перечня поручений является необходимость освещения деятельности по внедрению систем искусственного интеллекта, и соответственно, показа-

¹ Перечень поручений по итогам конференции «Путешествие в мир искусственного интеллекта» // Президент России. URL: <http://www.kremlin.ru/acts/assignments/orders/76076> (дата обращения: 27.03.2025)

телей эффективности данного процесса. Так в документе определены временные ограничения применения меры лишь к г. Москве, но с большой уверенностью можно предположить, что данный пилотный проект в скором времени докажет значимость и будет распространен на остальные города России. Такой шаг призван существенно повысить инвестиционную привлекательность территории, тем самым дополнительно обеспечив приток заинтересованных в новых рабочих местах высококлассных специалистов в сфере искусственного интеллекта.

В дополнение к поручениям Президента, необходимо отметить, что по истечении 2025 года на реализацию национального проекта «Искусственный интеллект» статьями расходов в федеральном законе о бюджете на период 2025-2027 годов предусмотрено финансирование в объеме почти 8 млрд. рублей. При этом объемы финансирования в 2026 году составят более 10 млрд. рублей, и более 8 млрд. рублей в 2027 году соответственно. Такие меры направлены в первую очередь на существенное увеличение эффективности деятельности организаций, использующих искусственный интеллект, а также на всестороннюю поддержку отечественных технологических решений в данной сфере, и конечно, улучшения благоприятных условий для их внедрения в экономическую систему России¹.

В свою очередь в «Национальной стратегии развития ИИ на период до 2030 года», сформированы долгосрочные цели и задачи, ориентированные на устойчивое и безопасное развитие технологий. Основную акцент государственная политика делает на поддержку отечественной математической школы, мощный базис которой заложен еще в Советском Союзе, и как следствие, самостоятельную подготовку высококвалифицированных кадров².

¹ Федеральный закон от 30 ноября 2024 г. N 419-ФЗ "О федеральном бюджете на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов" // Гарант. URL: <https://base.garant.ru/411024352/> (дата обращения: 29.03.2025)

² Камолов С. Г., Варос А. А., Крибиц А., Алашкевич М. Ю. Доминанты национальных стратегий развития искусственного интеллекта в России, Германии и США // Вопросы государственного и муниципального управления. 2022. № 2. С. 85-105. DOI 10.17323/1999-5431-2022-0-2-85-105. EDN OQACMW.

Анализ регулирования области использования искусственного интеллекта как в России, так и в Китае показывает важность государственной политики для динамичного развития данной области. Эффективность действий руководства стран определяется развитием правовых основ, поддержкой научно-исследовательской деятельности, созданием благоприятной среды для осуществления предпринимательской деятельности и практического применения технологий. Однако гибкость и качество законодательства играют немаловажную роль в процессе успешного и своевременного процесса интеграции передовых инновационных технологий в экономику и общество.

Таким образом эффективность нормативно-правового регулирования непосредственно связана с реальными результатами внедрения технологий. Именно в этом контексте важно перейти к следующему этапу анализа — оценке конкретных достижений России и Китая в сфере применения искусственного интеллекта, их позиций на мировой арене, а также роли искусственного интеллекта в повышении конкурентоспособности исследуемых стран.

В ходе сессии, посвященной передовым технологиям искусственного интеллекта, Министерство экономического развития России представило данные о текущем положении по внедрению ИИ в отечественную экономику. По состоянию на март 2024 года, показатель проникновения искусственного интеллекта в передовые отрасли российской экономики достиг 31,5%, что свидетельствует о значительном росте по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. При этом Россия продолжает занимать лидирующие позиции в мире по общему объему вычислительных мощностей и входит в первую десятку мировых лидеров¹.

¹ Россия вошла в топ 10 стран по внедрению ИИ // Министерство экономического развития Российской Федерации.

URL: https://economy.gov.ru/material/news/minekonomrazvitiya_rossiya_voshla_v_top_10_stran_po_vnedreniyu_ii.html (дата обращения: 05.04.2025)

Анализируя перспективы развития, глава Министерства экономического развития обозначил следующую цель – увеличить прирост ВВП к 2030 году более чем на 11 триллионов рублей. Ключевую роль в достижении этой цели призвана сыграть сфера искусственного интеллекта и цифровых технологий. Для её эффективного развития и ускорения инноваций, ожидается приток значительных инвестиций в размере от 120 до 850 миллиардов рублей ежегодно, что подчеркивает стратегическое значение искусственного интеллекта и цифровых технологий для российской экономики и намеченные планы по их дальнейшему расширению в ближайшие годы.

Далее обратимся к данным исследования Национального центра развития искусственного интеллекта при Правительстве России и Всероссийского центра изучения общественного мнения.

Таблица 5 - Доля российских компаний, применяющих ИИ-технологии в 2021, 2023 – 2024 гг. (% от объема сферы рынка)

Сфера экономики	2021 г.	2023 г.	2024 г.
Высшее образование	42	33	72
IT-сектор	47	55	70
Финансовый сектор	57	56	63
ТЭК	29	41	58
Наука	15	36	43
Торговля	19	35	57
Строительство	3	28	36
Здравоохранение	16	36	30
Социальная сфера	9	36	21
Развитие территорий	6	27	19

Источник: составлена авторами

Так за период с 2021 года по декабрь 2024 года усредненный показатель уровня использования технологий искусственного интеллекта в субъектах социально-экономической сферы российского общества увеличился вдвое: на декабрь 2024 года, более 40 процентов отечественных организа-

ций из различных сфер активно применяют в своей деятельности технологии искусственного интеллекта.

Показатели, отражающие долю организаций российской экономики, использующих решения на базе искусственного интеллекта в динамике приведены в таблице 5.

Наиболее значительные темпы роста применения искусственного интеллекта наблюдаются в таких отраслях: торговля (38%), строительство (33%), образование (30 %), топливно-энергетический комплекс (29%). По прогнозам Министерства энергетики России в период с 2025 по 2040 годы показатель эффективности от использования технологии ИИ будет равен приблизительно 5,5 триллионам в рублевом эквиваленте¹. Социальная сфера демонстрирует наименьшие темпы роста показателя за рассматриваемый период (9%).

Отметим, что с 2023 года для ряда сфер экономики отмечается снижение темпов роста доли внедрения технологии ИИ. Такой эффект, возможно, связан с достижением определенной планки использования большего спектра технологий, имеющихся для применения на рынке и в доступе. Иными словами, отраслью достигается определенное «плато», для преодоления которого необходимо проведение новых исследований, разработок, и привлечения более масштабных инвестиций в отрасль.

Исходя из анализа данных можно сделать вывод о том, что динамика использования технологии ИИ в разных отраслях демонстрирует значительный прогресс, особенно в секторах, не предполагающих изначально определенной информационно-технологической базы, таких как строительство и образование. Тем не менее, есть ряд отраслей, где технологии внедряются медленно, что указывает на существующие барьеры. Такими барьерами являются финансовые ограничения, вызванные недостатком инвестиционных ресурсов; инфраструктурные ограничения, определяемые

¹ Минэнерго РФ оценивает эффект от ИИ в нефтегазовой отрасли в 5,4 трлн рублей за 15 лет // ТАСС.
URL: <https://tass.ru/ekonomika/10234977> (дата обращения: 07.04.2025)

как недостаток вычислительной мощности существующего в доступе оборудования; дефицит профильных специалистов, обладающих знаниями и возможностями к обслуживанию и взаимодействию с технологическим оборудованием и системами.

1.3. Проблемы и перспективы развития искусственного интеллекта

Что касается перспектив развития технологий искусственного интеллекта в Китае, то отметим следующее. Именно решения, направленные на нивелирование совокупности факторов, ограничивающих развитие технологий искусственного интеллекта, позволят КНР занять безусловное лидирующее положение в мировом рейтинге лидеров цифровых технологий.

Так для минимизации разрыва по количеству специалистов, обладающих высоким уровнем компетенций по разработке и взаимодействию с технологиями искусственного интеллекта, на территории государства, Китае активно предпринимаются организационные меры. Например, одна из национальных корпораций – Huawei, реализует пятилетний комплекс образовательных мероприятий для сотрудников государственных структур, а также специалистов из стран Азиатско-Тихоокеанского региона¹. Такие действия способствуют существенному повышению уровня цифровой грамотности чиновников, а также формируют резерв профессионалов, имеющих возможность впоследствии трудиться на территории КНР и вносить вклад в формирование и развитие инфраструктуры технологий искусственного интеллекта государства.

Другим направлением является внедрения открытого исходного кода. Именно в начале 2025 года, опыт Китайской Народной Республики в

¹ Wang Zheng. China's Digital Silk Road (DSR) in Southeast Asia: Progress and Challenges // Perspective. 2024. № 1. P. 1 – 16.

передовых разработках в области искусственного интеллекта наглядным образом продемонстрировал свой потенциал.

Так компания-разработчик «DeepSeek» в январе 2025 представила мировому сообществу новое технологическое решение в виде интеллектуального помощника, чат-бота, являющегося аналогией к лидирующему инструменту от западной компании OpenAI – ChatGPT.

Объем пользователей китайского инновационного продукта, зафиксированный приложением в недельной динамике, за первые 20 дней с момента официальной презентации превысил 90 миллионов человек, а суммарное количество установок сервиса превысило 110 миллионов раз.

Вместе с тем, экономический феномен интеллектуального помощника, разработанного в КНР, обусловлен суммарным объемом затрат на его разработку и производство, что составило около 6 миллионов долл. США, тогда как затраты на разработку западного аналога превысили 100 миллионов долл. США¹.

Дополнительно стоит отметить, что DeepSeek имеет открытый исходный код и не имеет географических границ использования, что позволяет субъектам экономических систем по всему миру внедрить в деятельность своих организаций технологии искусственного интеллекта и потенциально увеличить эффективность внутренних и внешних экономических процессов.

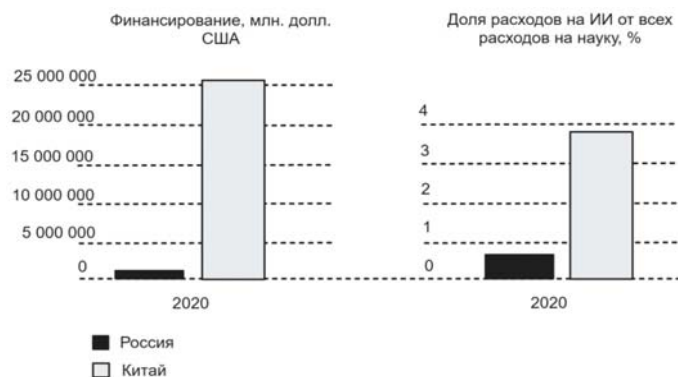
В свою очередь, факт открытого исходного кода технологии китайской инновационной разработки несет за собой ряд определенных факторов, имеющих возможность оказать определенное влияние, в том числе на взаимодействие России и Китая в векторе сотрудничества по искусственному интеллекту. Также, перспектива совместных исследований, направленных на разработку систем обеспечения безопасности и защиты воз-

¹ Шилкин А. В. Инновационные маркетинговые инструменты с применением технологий ии / А. В. Шилкин // Вестник науки. 2025. Т. 3, № 2(83). С. 112-120. EDN VRLVRI.

можно по причине потенциальных утечек данных вследствие особенностей открытого исходного кода.

Россия, обладая успехами в ряде секторов экономики, таких как оборона, машиностроительный и транспортный комплекс, связь и телекоммуникации, энергетический сектор, химическая промышленность, в данный момент уступает результативности Китайской Народной Республики по количественным и качественным показателям внедрения цифровых технологий, в особенности, искусственного интеллекта¹. В данном случае, Китай за счет наличия значительного внутреннего технологического потенциала и массивов данных смог в кратчайшие сроки перейти от теоретических стратегий к практической реализации.

Такой результат является весьма прогнозируемым, поскольку соотношение суммарного объема ВВП двух государств, а соответственно, затрат от доли ВВП на сектор исследования и развития технологии искусственного интеллекта существенно различен.



Источник: составлен авторами.

Рисунок 1 - Объемы финансирования сферы искусственного интеллекта в России и Китае в 2020 г.

¹ Езангина И. А. Совершенствование инструментов проектного финансирования в реализации стратегии пространственного развития России (на примере приоритетных отраслей) // Финансы: теория и практика. 2020. Т. 24, № 2. С. 22-38. DOI 10.26794/2587-5671-2020-24-2-22-38. EDN SLCEJE.

Анализ финансовых вложений в развитие технологий искусственного интеллекта России и Китая представлен на рисунке 1.

Авторами сформулирована первая проблема, которая заключается в тематике взаимодействия и сотрудничества двух стран в направлении искусственного интеллекта. Несмотря на наличие в России федеральных стратегических документов, и активно формирующейся базы регулирования, объем финансирования отрасли остается ограниченным. Китай ежегодно инвестирует миллиарды долларов в развитие технологий ИИ, и создание инфраструктуры для работы с большими данными. В России объем государственных средств ограничен. Дополнительным фактором выступает отсутствие повышенного интереса к сфере ИИ частных инвесторов, что связано с высокими рисками и ограниченным количеством успешных коммерческих проектов в этой области.

Потенциальным решением указанной проблемы, с целью преодоления разрыва в объемах государственного инвестирования, является создание международных российско-китайских инвестиционных фондов, ориентированных на поддержку инициатив в сфере технологий искусственного интеллекта. В данном случае сотрудничество может быть обоюдополезным, с предоставлением финансовых ресурсов со стороны китайских партнеров, и с предоставлением в свою очередь кадровых ресурсов, обладающих необходимым набором компетенций, со стороны России, что объединит усилия в векторе разработки перспективных инновационных решений.

Второй проблемой, дополняющей разрыв государств в области технологий искусственного интеллекта, является ограниченность доступа к большим данным. Обе страны длительный период находятся под санкционным давлением со стороны ряда иностранных государств. Россия в условиях непростой политической и социально-экономической обстановки существенно ограничена в доступе к источникам информации, необходимым для выстраивания основ алгоритмов работы искусственного интел-

лекта, его регулярного обучения и как следствие, предоставления качественного, верифицируемого результата.

В данном вопросе, который усложняется наличием стабильной угрозы ужесточения различных ограничительных мер со стороны иных государств в отношении как России, так и Китая, возможным решением может послужить разработка и реализация проектов по передаче между странами наборов анонимизированных данных внутри специально созданных платформ с повышенным уровнем защиты информации и контролем доступа с внешних сервисов для предотвращения утечек данных и нежелательного проникновения в системы представителей третьих стран.

Дополнительными вспомогательными шагами к укреплению позиции взаимсотрудничества России и Китая в области применения технологии искусственного интеллекта, должны послужить действия по созданию совместных научно-исследовательских центров, базирующихся на базах российских и китайских ВУЗов, исследовательских, а также коммерческих компаний, что дополнительно будет способствовать обмену знаниями, технологиями и кадровыми ресурсами. Совместные исследования, как результат деятельности таких объединений, позволят каждому из государств более активно начать продвигаться в области фундаментальных исследований и высокопрофессиональных решений по направленности искусственного интеллекта.

Кроме того, возвращаясь к рассмотрению и сравнению регуляторных мер сферы технологий искусственного интеллекта каждого из государств, потенциальный положительный эффект достигим при деятельности, направленной на координацию усилий по разработке и синхронизации нормативной правовой базы, стратегий и стандартов между Россией и Китаем. Специфика такого решения позволит существенно расширить и сделать более комфортным прямое взаимодействие совместных организаций, ус-

корить процесс запуска их продукции на мировые рынки, дополнительно повысив влияние каждой из стран на глобальном уровне.

Отметим, что определенные действия между Россией и Китаем, направленные на сотрудничество в сфере технологий искусственного интеллекта, уже есть. Так, в 2023 году Министр промышленности и информационных технологий Китайской Народной Республики Чж. Юньмин и заместитель Министра цифрового развития, связи и массовых коммуникаций Российской Федерации А. А. Заренин определили ряд вопросов для сотрудничества, в том числе, в сфере искусственного интеллекта и телекоммуникаций¹.

Потенциал для взаимодействия России и Китая в области искусственного интеллекта является действительно существенным. Объединение имеющихся в распоряжении стран ресурсов потенциально позволит создать условия для более активного развития технологий, а также сократить имеющийся разрыв. Кроме того, учитывая дружественное взаимодействие Китая и России, а также наличие давления на данные страны со стороны иностранных государств, совместные усилия по развитию технологий и компетенций, преодолению глобальных вызовов и угроз могут повлечь за собой появление новых, передовых и инновационных решений и проектов, составляющих основу для будущего устойчивого развития.

Таким образом, преодоление существующих проблем путем стратегического сотрудничества может создать не только экономически выгодные условия для двух стран, но также укрепить их позиции в глобальной гонке за лидерство в сфере искусственного интеллекта.

Важным аспектом взаимоотношений двух стран в сфере искусственного интеллекта также является конкуренция, которая присутствует в определенных нишах сектора высоких интеллектуальных технологий. Данный вопрос был поставлен представителем торгового правительства России

¹ О сотрудничестве с Китаем в области ИКТ // Минцифры. URL: <https://digital.gov.ru/news/o-sotrudnichestve-s-kitaem-v-oblasti-ikt> (дата обращения: 14.04.2025)

на территории Китая в ходе онлайн-встречи, посвященной потребностям целевых рынков КНР, проведенной в сентябре 2024.

Согласно представленного текста доклада, конкуренция между Россией и Китаем на рынке решений искусственного интеллекта сосредоточена на нескольких векторах.

Во-первых, почти весь объем задействованного в промышленном секторе интеллектуального программного обеспечения представлен зарубежными для Китая производителями. Также здесь имеет место быть фактор прочно сложившихся связей китайских заказчиков с западными представительствами, чему не мешает политика коллективного Запада, направленная на технологическое ограничение Китая. Поставки российского оборудования, в данном случае, несмотря на его потенциал и перспективность, затрудняются повышенным уровнем конкуренции при входе на данный рынок.

Во-вторых, со стороны Китая наблюдается желание получить кадровый потенциал России и ключевые технологии, но не конечный продукт, что делает позицию России в данном виде сделок не выгодной. В таком случае для входа на рынок КНР российским экономическим субъектам приходится искать, крайне тщательно и выборочно подходить к поиску объекта-партнера, что также ограничивает экономическое взаимодействие государств.

В-третьих, сфера информационной безопасности обладает высоким уровнем значимости и актуальна как для Российско-Китайского сотрудничества, так и для мирового цифрового сообщества. Развитые страны, в том числе Китай, уделяют пристальное внимание повышению уровня информационной безопасности. Российские разработчики являются обладателями одних из наиболее перспективных продуктов, способных гарантировать защиту цифровых ресурсов. Вместе с тем, одним из условий закупочных процедур КНР по решениям защиты и безопасности информации является

соблюдение широкого спектра специфических условий наряду с предоставлением исходного цифрового кода, что является прямой угрозой для информационной безопасности страны-поставщика¹.

Таким образом, несмотря на возможности выгодного сотрудничества между Россией и Китаем в области технологий искусственного интеллекта и иных цифровых решений, имеется ряд существенных факторов, серьезно ограничивающих участие России в процедурах закупок как поставщика, тем самым ограничивая здоровую конкуренцию и потенциальные новые уровни партнерских отношений двух государств.

Несмотря на ряд сложностей и ограничений, Китай и Россия, являясь стратегическими партнерами, обладают колоссальным потенциалом обоюдного повышения эффективности экономик, например, через развитие промышленного сектора каждого из государств благодаря взаимодействию в области технологий искусственного интеллекта. Ключевым моментом в данном вопросе является необходимость совместных усилий, направленных на подготовку специалистов и организацию стабильного проведения фундаментальных исследований в области технологий и их потенциала. Особенно подчеркивается важность и актуальность такого направления взаимодействия при учете весьма непростой и напряженной геополитической обстановки, и экономических ограничений со стороны Запада в отношении как России, так и Китая. Научный потенциал российских кадров, как и имеющийся качественный базис теоретических исследований в области программного обеспечения, машинного обучения, возможностей искусственного интеллекта, при грамотном взаимодействии с имеющимся на рынке КНР стратегическим потенциалом в виде компаний, занимающихся практическим применением данных технологий, а также весьма развитой и имеющейся в наличии технологической инфраструктурой в совокупности с материальными ресурсами могут обеспечить прорывные достижения в

¹ Российское промышленное ПО и роботизированные системы смогут поспорить за нишу на рынке Китая // Comnews. URL: <https://www.comnews.ru/content/235396/> (дата обращения: 14.04.2025)

секторе искусственного интеллекта для каждого из государств на мировой арене.¹

Кроме того, уже в середине 2024 года между сторонами осуществлен еще один шаг в области сближения по сотрудничеству в области искусственного интеллекта, а именно, сформирован процесс оперативных консалтинговых услуг с целью укрепления взаимодействия по применению интеллектуальных цифровых технологий, открытого кода, а также вопросов регулирования данной сферы на постоянной основе².

По результатам проведенного исследования определены отрасли, в которых каждая из сторон имеет специфические преимущества и достижения.

Так, со стороны КНР лидерство наиболее явным образом прослеживается на рынке искусственного интеллекта, который на начало 2025 года является одним из крупнейших и наиболее развитых на мировой арене. Такая позиция дает преимущество в доступе к неограниченному количеству данных, передовым технологиям, а также возможностям их внедрения как пилотных мировых проектов.

Следующим преимуществом Китая является наличие большого количества технологических компаний. Несмотря на то, что данный факт вытекает из предыдущего, он формирует обособленную и важную позицию в данном сравнении. Наличие крупных технологических корпораций, активно исследующих и ведущих инновационные проекты, повышает интерес государства к ним, а также к отрасли в целом, что гарантирует поддержку и инвестиции на самом высоком уровне.

Также, в качестве третьего преимущества авторы выделяют наличие опыта внедрения технологий искусственного интеллекта, его компонентов

¹ Грин, Д. М. Состояние рынка искусственного интеллекта в России и перспективы сотрудничества с КНР // Московский экономический журнал. 2021. № 8. С. 385-395. DOI 10.24411/2413-046X-2021-10453. – EDN LMQCHK.

² РФ и КНР будут развивать сотрудничество в сфере ИКТ // ТАСС. URL: <https://tass.ru/ekonomika/20816813> (дата обращения: 15.04.2025)

и инструментов в национальную экономику. Именно широкая практика позволяет регулярно наблюдать все механизмы в динамике, делать определенные выводы и соответственно, повышать качество в будущих как аналогичных, так и более комплексных операциях.

Говоря же о преимуществах Российской Федерации, наиболее явными являются такие элементы как опыт и наработки фундаментальных исследований и вопросов в сфере обеспечения кибербезопасности. Именно российский научный потенциал, демонстрирующий стабильно высокие показатели в точных науках, способствует разработке качественных алгоритмов и проведению глубоких теоретических исследований искусственного интеллекта, что оказывает влияние на разработку новых подходов и моделей. Кроме того, частой практикой на крупнейших предприятиях России, в особенности производственных, является обучение молодых специалистов, в том числе посредством предоставления возможности целевого обучения, что выступает определенным гарантом в краткосрочной перспективе обеспечить собственное производство кадрами, подготовленными под определенную специфику процессов.

Что касается обеспечения необходимого уровня кибербезопасности, то именно российские компании демонстрируют передовые достижения в области сквозной криптографической защиты и передачи информации, обеспечивая наивысшую устойчивость к действиям цифровых мошенников и недобросовестных специалистов¹.

Говоря о сотрудничестве России и КНР, общих сильных сторонах, а также преимуществах каждого из государств в той или иной сфере авторы выдвигают гипотезу о наличии потенциального синергетического эффекта обоих государств при объединении сил и средств, а также реализации возможностей искусственного интеллекта. При этом, наибольшая отдача от

¹ Шкирмонтова Е. А. Возможности и перспективы продвижения российских IT-технологий, искусственного интеллекта и кибербезопасности в страны АСЕАН // Kant. 2022. № 1(42). С. 83-90. DOI 10.24923/2222-243X.2022-42.15. EDN QEBRQI.

совместной деятельности может быть достигнута и в сфере, являющейся развитой как в России, так и в Китае, одним из которых является рынок металлургии. Именно здесь обе страны занимают лидирующие позиции как по добыче ископаемых, так и по обработке сырья, производственных процессов и конечно, реализации готовой продукции.

В соответствии с данными НИУ ВШЭ за 2024 год из общего объема в более чем 2,3 тысячи организаций исключительно России, такие важные показатели как повышение качества продукции, рост производительности труда, а также повышение качества производственных процессов отмечены как существенно улучшающиеся с применением искусственного интеллекта в размере 54,3 %, 45 % и 42,2 % от общей доли организаций соответственно.

Синергетический эффект от взаимодействия КНР и России можно наглядно представить в виде величины экономической эффективности, полученной на основе данных из открытых источников.

Так, достаточно тесное и плодотворное сотрудничество между государствами может быть достигнуто в сфере металлургии, поскольку обе страны занимают уверенные позиции в мировых рейтингах качества и объемов производства металлургической продукции, начиная от добычи металла в первичных рудных формах, заканчивая экспортом готовых высокотехнологичных изделий на рынки иных государств. Кроме того, производство в крупномасштабных форматах, к которым относится и сфера металлургии, имеет наиболее широкие возможности для применения технологий искусственного интеллекта, что впоследствии демонстрирует более отчетливый эффект от их внедрения.

Ярким примером субъекта экономики, использующим технологии искусственного интеллекта и получая наглядный экономический эффект,

является российская компания «Норникель».¹ Так, внедрение инновационных технологий в производственные процессы, а именно, в механизмы извлечения из первоналичных руд необходимых металлов, позволило компании в 2023 году получить дополнительные 100 млн. долл. США прибыли.

Исходя из этого, при тесном сотрудничестве двух стран и объединении усилий, и использовании сильных сторон, таких как масштабный набор технологий, высокоэффективные инструменты и продукты по обеспечению кибербезопасности, специалисты с высоким уровнем профильной подготовки, на международном рынке металлургии Россией и Китаем могут быть достигнуты достаточно большие экономические эффекты.

Так для оценки синергетического эффекта в качестве модели может быть рассмотрена модель одного из металлургических производств.

Один из крупнейших производителей стали в России – «Северсталь» за первое полугодие 2024 года достигла объема производства в размере 5,2 млн. тонн. По аналогии с практикой отечественных производств, внедрение в производственные процессы технологических компонентов на базе искусственного интеллекта позволяет повысить эффективность, и как следствие объем произведенной продукции в сумме на 0,3 – 0,5 процентов².

Учитывая специфику сталелитейного процесса, повышение эффективности в размере половины процента для масштабного механизма производства с использованием особенностей доменных печей, является достаточно высоким показателем.

При образном предположении внедрения технологий искусственного интеллекта, разработанными партнерами из КНР для аналогичного типа

¹ Костриков Д. Ю. Инновационная деятельность металлургических предприятий в динамически изменяющейся среде // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. 2022. № 2(52). С. 14-24. DOI 10.6060/ivecofin.2022522.597. EDN UQAJFQ.

² ИИ уже заработал металлургам миллионы долларов // ProMetall. URL: https://www.prometall.info/corp/ii_uzhe_zarabotal_metallurgam_milliony_dollarov (дата обращения: 18.04.2025)

производств и их процессов в деятельность ранее рассматриваемой компании «Северсталь» по аналогии с опытом «Норникель», за счет оптимизации инновацией ряда процессов, и как следствие, повышения объема выпуска готовой стали на 0,5 %, суммарный прирост готовой продукции при аналогичном объеме за второе полугодие может составить 50 тыс. тонн.

Таким образом, объединив качественные сильные стороны каждой из стран, например, наличие высоко подготовленного профессионального кадрового состава на конкретном металлургическом предприятии со стороны России, и широкого вариативного спектра технологий и решений для бизнеса посредством технологий искусственного интеллекта со стороны КНР, возможным станет отработка процесса комплексно-разработанной модели на производствах каждого государства с перспективой повышения качества продукции и ее объема как в целях обеспечения нужд внутренних рынков, так и повышения объемов экспорта продукции.

С учетом актуального положения с применением технологий искусственного интеллекта на рынке России, где опыт использования данного инструмента лишь начинает формироваться в первичных проявлениях, и обстановки активного его использования в Китае, можно с уверенностью предположить, что объединенные усилия, или же синергетический эффект от процессов объединения стран будет демонстрировать высокие показатели эффективности, выраженные в увеличении маркеров экономических явлений.

Важно также понимать, какую именно позицию в мировом рейтинге занимает то или иное государство, что напрямую влияет на выстраивание определенной стратегии развития, как конкретной сферы, так и вопросов сотрудничества и взаимодействия тех или иных стран. К примеру, на основе ряда источников, данных представляется возможным выявить динамику места России в мировом рейтинге искусственного интеллекта. Согласно ежегодному докладу КНР о состоянии глобального рынка искусственного

интеллекта, в 2018 году в топ-10 стран по количеству компаний, использующих

и разрабатывающих данную технологию, вошли по нарастанию позиции Испания, Швеция, Германия, Франция, Израиль, Индия, Канада и Великобритания. Китай же занял второе место, тогда как лидером стали США¹. В свою очередь, по данным корпорации «Ростелеком», опубликованным в 2023 году, за период 2021-2022 годов Россия вследствие активной деятельности по наращиванию темпов исследовательской и практической активности в области искусственного интеллекта заняла 14 место в рейтинге топ-20. Также, первое место занимал уже Китай, переместив США на вторую позицию². Уже в марте 2024 года, на пленарной сессии, проводимой Министерством экономики и развития Российской Федерации, был отмечен факт входа России в топ-10 стран по внедрению и использованию искусственного интеллекта.

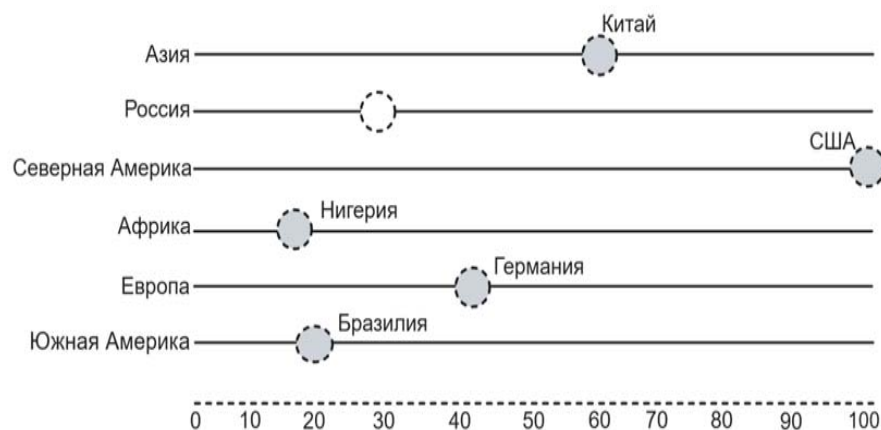
С целью представления положений обеих стран в общемировом рейтинге стоит обратиться к специализированным тематическим исследованиям. Так, одним из ключевых информационных документов в этой области является глобальный индекс искусственного интеллекта по состоянию на 2023 год. Позиции элементов индекса представлены на рисунке 2.

Данный отчет основан на более чем 100 индикаторах, что делает возможным получить максимальный уровень достоверности. Общий рейтинг России обеспечивает ей нахождение на 30-м месте из 62 имеющихся. Китай, несмотря на локальный отрыв и лидерство годом ранее, занял второе место по ключевым аспектам, таким как механизм внедрения, инвестиционная политика и развитие инноваций. Первенство, согласно отчету, принадлежит США, чему способствует максимальное количество баллов

¹ 2018 China Artificial Intelligence Development Report // Scribd. URL: <https://de.scribd.com/document/442369539/China-AI-development-report-2018> (дата обращения: 18.04.2025)

² Россия вошла в топ-20 стран по развитию цифровых технологий // Роспатент. URL: <https://rospatent.gov.ru/ru/news/top-20-stran-cifrovyyh-tehnologiy-18012923> (дата обращения: 18.04.2025)

из возможных по всем направлениям, связанным с участием страны в сфере искусственного интеллекта и цифровых технологий.



Источник: составлен авторами

Рисунок 2 - Позиции стран-лидеров в мировом индексе развития искусственного интеллекта в 2023 году¹

Анализируя показатели международных отчетов и рейтингов, можно отметить абсолютную стабильность и однородность позиций в отношении Китая. Такой факт в свою очередь обусловлен высоким уровнем развития необходимой инфраструктуры, повышенным государственным вниманием, и как следствием, инвестициями, что также обеспечивает высокий уровень конкурентоспособности продуктов искусственного интеллекта КНР.

В то же время, показатели позиции России исходя из различных официальных индексов и рейтингов демонстрируют достаточно высокую вариативность в зависимости от рассматриваемого исследователями индикатора. Россия, бесспорно, обладает качественной научной подготовкой, основанной на традиционно высоком уровне образования, однако практические результаты внедрения данных технологий и осуществления темати-

ческих проектов в реальном секторе экономики уступают опыту мировых лидеров.

Таким образом, по результатам проведенного анализа двух государств, занимающих важные позиции в мировом рейтинге стран-лидеров сферы искусственного интеллекта возможно сделать определенные выводы. Оба государства имеют схожую по временной динамике историю развития сектора искусственного интеллекта и цифровых технологий, тем не менее, специфика, цели и задачи, определяемые векторы последующего развития индивидуальны и имеют существенные отличия.

Несмотря на это, политика России и Китая, направленная именно на процессы регулирования сферы искусственного интеллекта на национальных уровнях имеет больше сходств, чем отличий, что может говорить о близком для лидеров стран видении контроля технологического сектора. Такой факт может создать определенную основу для ряда изменений. Так, схожие регуляторные позиции существенно упрощают гармонизацию норм, начиная с вопросов этики и заканчивая методами защиты информации и данных. Это может способствовать перспективным запускам совместных платформ, формированию альтернативных экосистем, тем самым оказывая влияние на общий вектор мировой конкуренции за лидерство.

Сходство регуляторных подходов, а также положение стран в актуальной геополитической и экономической обстановке может создать основу пространства для достижения существенных синергетических эффектов посредством реализации совместных проектов, несмотря на асимметрию ресурсов и компетенций.

Исходя из этого, именно сотрудничество государств, основанное на взаимном дополнении сильных сторон каждого, позволит не только усилить их позиции на мировой арене, но и сформировать новые, перспективные решения, позволяющие в новых форматах конкурировать с ведущими

¹ Разработано авторами на основе данных Глобального индекса ИИ: The Global AI Index 2023 // Tortoise Media. URL: https://www.tortoisemedia.com/data/global-ai#further_reading (дата обращения: 20.04.2025)

мировыми игроками, а также стать катализатором формирования многополярного и развивающегося по принципам справедливости мира.

Список использованной литературы

1. Ван Ц. Китайско-российское научно-техническое сотрудничество: история, текущее положение и проблемы // Азиатско-тихоокеанский регион: экономика, политика, право. 2023. Т. 25, № 4. С. 49-64. DOI 10.24866/1813-3274/2023-4/49-64. EDN SXZOYD.
2. Грин, Д. М. Состояние рынка искусственного интеллекта в России и перспективы сотрудничества с КНР // Московский экономический журнал. 2021. № 8. С. 385-395. DOI 10.24411/2413-046X-2021-10453. – EDN LMQCHK.
3. Езангина И. А. Совершенствование инструментов проектного финансирования в реализации стратегии пространственного развития России (на примере приоритетных отраслей) // Финансы: теория и практика. 2020. Т. 24, № 2. С. 22-38. DOI 10.26794/2587-5671-2020-24-2-22-38. EDN SLCEJE.
4. Измайлова М. А. Партнерство ключевых стейкхолдеров в области использования генеративного искусственного интеллекта // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2024. Т. 15, № 4. С. 538-557. DOI 10.18184/2079-4665.2024.15.4.538-557. EDN BOMGAI.
5. Камолов С. Г., Варос А. А., Крибиц А., Алашкевич М. Ю. Доминанты национальных стратегий развития искусственного интеллекта в России, Германии и США // Вопросы государственного и муниципального управления. 2022. № 2. С. 85-105. DOI 10.17323/1999-5431-2022-0-2-85-105. EDN OQACMW.
6. Костриков Д. Ю. Инновационная деятельность металлургических предприятий в динамически изменяющейся среде // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производ-

ством. 2022. № 2(52). С. 14-24. DOI 10.6060/ivecofin.2022522.597. EDN UQAJFQ.

7. Литвак Н. В. Искусственный интеллект в политике ЕС и КНР / Н. В. Литвак, Н. Б. Помозова // Современная Европа. 2024. № 4(125). С. 30-44. DOI 10.31857/S020170832404003X. EDN OEDDPS.
8. Маслова Е.А., Самойловская Н. А., Сорокова Е. Д., Сорокова А. Д. Регулирование искусственного интеллекта в России: эклектика подходов и акторов // Сравнительная политика. 2022. Т. 13, № 4. С. 65-84. DOI 10.46272/2221-3279-2022-4-13-65-84. EDN GHLBDD.
9. Масюк Н. Н. Принципы инновационного предпринимательства в цифровом мире XXI века: Россия и Китай // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2021. Т. 10, № 4(37). С. 175-180. DOI 10.26140/anie-2021-1004-0040. EDN PYNHRC.
10. Мирошниченко М. А. Применение искусственного интеллекта - современное технологическое решение в условиях цифровой экономики России / М. А. Мирошниченко, А. А. Абдуллаева, К. К. Сивинцева // Вестник Академии знаний. 2023. № 1(54). С. 393-399. EDN TWZMDB.
11. Моисеев А. В. Социально-правовые аспекты регулирования искусственного интеллекта в современной России (обзорно-аналитическое исследование) / А. В. Моисеев, О. М. Епхийев // Социально-гуманитарные знания. 2024. № 1. С. 237-248. EDN FOEYUK.
12. Победин П. К. Применение цифровых технологий в политических процессах в США, ЕС, Китае и России. Сравнительный анализ // Постсоветский материк. 2024. № 1(41). С. 48-61. DOI 10.48137/23116412_2024_1_48. EDN IPSSUC.
13. Решетникова М. С. Китайский опыт развития искусственного интеллекта: промышленная цифровизация // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2020. Т. 28. № 3. С. 536-546. DOI 10.22363/2313-2329-2020-28-3-536-546. – EDN UONGRP.

14. Саяпина Т. С. Некоторые проблемы интерпретации и правового регулирования искусственного интеллекта в России // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2023. № 2(257). С. 101-110. DOI 10.24412/2072-4098-2023-2257-101-110. EDN HLIFYY.

15. Сергеев А. В. Проблемы охраны искусственного интеллекта с точки зрения гражданского законодательства // Юридическая наука. 2022. № 7. С. 52-56. EDN HUADSY.

16. Сидоренко Э. Л. Китайская инициатива Цифрового шелкового пути: направления и перспективы развития, преимущества и риски для России // Russian Journal of Economics and Law. 2025. Т. 19, № 1. С. 57-79. DOI 10.21202/2782-2923.2025.1.57-79. EDN HGIXIT.

17. Струкова П. Э. Искусственный интеллект в Китае: современное состояние отрасли и тенденции развития // Вестник Санкт-Петербургского университета. Востоковедение и африканистика. 2020. Т. 12, № 4. С. 588-606. DOI 10.21638/spbu13.2020.409. EDN NMYQLN.

18. Сулимин В. В., Шведов В. В. Анализ использования искусственного интеллекта в цифровой экономике для улучшения прозрачности и эффективности государственного управления // Теория и практика общественного развития. 2023. № 6. С. 181-186. <https://doi.org/10.24158/tipor.2023.6.22>.

19. Филиппов Р. В. Организационно-правовые аспекты государственной политики в сфере развития искусственного интеллекта // Власть. 2024. Т. 32, № 2. С. 125-131. DOI 10.24412/2071-5358-2024-2-125-131. EDN YNEWPE.

20. Чубов С. А. Применение инновационных технологий, основанных на использовании средств искусственного интеллекта в профессиональной подготовке будущих фармацевтов // Ученые записки. Электронный научный журнал Курского государственного университета. 2024. № 1(69). С. 300-305. EDN LBUPEF.

21. Шилкин А. В. Инновационные маркетинговые инструменты с применением технологий ИИ / А. В. Шилкин // Вестник науки. 2025. Т. 3, № 2(83). С. 112-120. EDN VRLVRI.

22. Шкирмونتowa Е. А. Возможности и перспективы продвижения российских IT-технологий, искусственного интеллекта и кибербезопасности в страны АСЕАН // Kant. 2022. № 1(42). С. 83-90. DOI 10.24923/2222-243X.2022-42.15. EDN QEBRQI.

23. Шуршалова Е. С. Программно-стратегическое регулирование искусственного интеллекта в сфере реализации социально-экономических прав человека в Китае // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2020. № 5 (136). С. 88-95. DOI 10.24411/2227-7315-2020-10130. EDN TNNLQT.

24. Roberts H., Cowls J., Morley J., Taddeo, M., Wang, V., Floridi, L. The Chinese approach to artificial intelligence: an analysis of policy, ethics, and regulation / H. Roberts, J. Cowls, J. Morley [et al.] // AI & Society. 2021. Vol. 36, No. 1. P. 59-77. DOI 10.1007/s00146-020-00992-2. EDN FPVDRT.

25. Wang Zheng. China's Digital Silk Road (DSR) in Southeast Asia: Progress and Challenges // Perspective. 2024. № 1. P. 1 – 16.

26. Xiongbiao Ye, Yuhong Yan, Jia Li, Bo Jiang. Privacy and personal data risk governance for generative artificial intelligence: A Chinese perspective // Telecommunications Policy. 2024. Vol. 48. Iss. 10. P. 1-15. <https://doi.org/10.1016/j.telpol.2024.102851>.

ГЛАВА 2. МОДЕЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ С УЧЕТОМ СПЕЦИФИКИ ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ (НА ПРИМЕРЕ ИРАКА)

2.1. Основные аспекты денежно-кредитной политики Ирака

Экономическая стабильность является одной из ключевых целей, к которой стремится любое правительство, используя инструменты денежно-кредитной политики для воздействия на экономику. Эта политика напрямую отражается на валовом внутреннем продукте (ВВП), который служит важным индикатором экономической активности и благосостояния страны. В условиях глобализации и динамичных изменений на мировых рынках необходимо не только рассматривать теоретические аспекты макроэкономической политики, но и выявлять факторы, оказывающие непосредственное влияние на ВВП. Существующие подходы к денежно-кредитному регулированию основываются на различных концептуальных подходах к управлению экономикой. При этом нельзя забывать, что мир постоянно изменяется в различных аспектах (демографическая ситуация, научно-технический прогресс, новейшие технологии и прочее). Классические установки необходимо постоянно проверять на предмет применимости к различным типам построения экономических систем. Это позволит более эффективно управлять экономической деятельностью и обеспечивать устойчивый рост.

В частности, важными являются ответы на вопросы:

- являются ли существующие гипотезы об «эффективном рынке» универсальными для каждого типа экономических систем?
- насколько инструменты экономической политики (денежно-кредитной, фискальной и др.) могут применяться для стран, имеющих определенную специфику?

Типичным примером такой (специфической) экономики является экономика Ирака. Ключевыми особенностями данной страны можно на-

звать систему традиционных ценностей (большая часть жителей исповедуют ислам), а также высокую зависимость от экспорта энергоносителей. Естественно предположить, что существенное влияние на сферы экономики оказывают два основных фактора:

1) Широкое распространение и применение такого явления как «исламские финансы».

Исламский банкинг (англ. *islamic banking*, араб. *مصرفية إسلامية*) - «банковская деятельность, соответствующая принципам шариата (фикх), и её практическое применение посредством развития исламской экономики. Более корректный термин для исламского банкинга - финансовая деятельность, основанная на принципах шариата»¹.

Набор определенных правил и ограничений имеет важное значение для определения возможности применения тех или иных инструментов денежно-кредитного регулирования.

2) Мировые цены на товарных рынках.

Этот фактор можно рассматривать, как внешний. При этом его воздействие может иметь как позитивное, так и отрицательное влияние на экономику, которое необходимо нивелировать, в том числе, элементами монетарной политики Центрального банка.

Историческую динамику и институциональные вызовы денежно-кредитной политики Ирака представим в следующих таблицах (таблицы 6,7).

Степень их влияния на денежно-кредитную политику можно оценить не иначе, как изучая опыт применения различных инструментов мегарегулятора (Центральный Банк Ирака).

¹ Исламский банкинг /[https://ru.wikipedia.org/wiki/исламский банкинг](https://ru.wikipedia.org/wiki/исламский_банкинг)

Таблица 6 - Три волны влияния на деятельность ЦБ Ирака (СВИ)
в историческом разрезе

Период	Ключевой фактор нестабильности	Последствия для СВИ	Дополнительные данные
1980 - 1989	Ирано-иракская война	– Гиперинфляция (45 % в 1987г.) – Сокращение золотовалютных резервов на 60 %	Военные расходы достигли 75 % бюджета ¹
2003 - 2017	Послевоенное восстановление	– Долларизация экономики (65 % депозитов в USD) – Зависимость от нефтяных доходов	80 % бюджета формировалось за счет нефти ²
2019 - 2024	Социальные протесты и санкции	– Ограничение доступа к SWIFT– Введение валютных ограничений	Объем валютных аукционов снизился на 35 %

Источник: составлена авторами

Таблица 7 - Современные вызовы для денежно-кредитной политики СВИ
(2020-2024 гг.)

Категория вызовов	Конкретные проявления	Влияние на монетарную политику
Политическая фрагментация	– Конфликт между федеральным правительством и Курдистаном – Частая смена министров	Задержки в принятии решений по реформам
Бюджетно-монетарный конфликт	– Дефицит бюджета (12 % ВВП в 2023 г.) – Эмиссионное финансирование расходов	Давление на инфляцию (5,1 % в 2023 г.)
Ограниченность реформ	– Медленное внедрение BASEL III – Сопrotивление цифровизации	Низкая эффективность трансмиссионных механизмов

Источник: составлена авторами

¹ Ключевая процентная ставка | Ирак | 2024 // Statbase URL: <https://statbase.ru/data/irq-real-interest-rate/> (дата обращения: 21.06.2025).
² Структура активов СВИ (ЦБ Ирака), 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://takeprofit.org/statistics/money-supply-m1/iraq/> (дата обращения: 21.06.2025).

В условиях нестабильности влияние различных факторов на экономику усиливается, что может привести к негативным последствиям. Важно отметить, что экономическая разбалансированность не определяется лишь одним из факторов денежно-кредитной политики. Она возникает в результате несогласованности и противоречий между различными инструментами этой политики. Неполная реализация мер ДКП может быть связан и со следующими моментами в экономике Ирака (таблица 8).

Таблица 8 - Уязвимости финансового сектора Ирака (2020-2024 гг.)

Сфера уязвимости	Проблемы	Принятые меры	Результаты (2024 г.)
Банковский сектор	– 37 % лицензий отозвано за AML-нарушения – 14 банков под санкциями США	– Внедрение FATF-стандартов (2022 г.) – Создание следственного комитета (2020 г.)	Снижение теневых операций с 23 % до 17 %
Валютное регулирование	– Непрозрачность аукционов USD – Спекуляции на курсе IQD	– Снижение порога контроля сделок до \$ 68 тыс. – Оцифровка отчетности	Рост прозрачности операций на 40 %
Платежные системы	– Доминирование наличных (73 % операций)	– Развитие мобильного банкинга – Введение CBDC (пилотный проект)	Рост безналичных платежей до 27 %

Источник: составлена авторами

Это приводит к тому, что действия одних инструментов могут компенсировать действия других, что в конечном итоге снижает эффективность всей системы и препятствует развитию производственного, товарного и сервисного секторов.

Денежно-кредитная политика является важным инструментом, от которого зависит экономическая политика, влияющая на экономическую деятельность и достижение определенных целей через макро- и микроэко-

номические переменные, такие как инвестиции, цены, валовой внутренний продукт, потребление, сбережения и другие меры стабильности.¹ Эта политика оказывает влияние на различные экономические сектора и помогает решать актуальные проблемы, при условии наличия соответствующей среды для активации своих инструментов.

Денежно-кредитная политика определяется как набор мер, принимаемых Центральным банком с целью контроля денежной массы в народном хозяйстве, чтобы эта масса была пропорциональна росту производства товаров и услуг.²

Экономист Кент определяет денежно-кредитную политику как набор законов и процедур, которым следует администрация для мониторинга денежной массы с целью достижения стабильности и определенного экономического роста.³ Наиболее полное и уточняющее определение денежно-кредитной политики представлено П. Эйнзингом, который рассматривает ее как пакет монетарных мер, направленных на достижение как монетарных, так и немонетарных целей.

Так, денежно-кредитная политика может рассматриваться как управление экспансионистской и сдерживающей политикой объема денег для достижения определенных целей. Узкая концепция денежно-кредитной политики акцентирует внимание на объеме изменений в денежной массе и их влиянии на экономическую деятельность через процентные ставки.⁴

¹ Al-Sultan M. M. A., Alkarawy H. G. W., Abdulridha M. M. The role of some monetary and financial policy indicators in developing gross domestic product growth: An analytical and measurement study in Iraq // *Edelweiss Applied Science and Technology*. – 2024. – Т. 8. – №. 4. – С. 26.

² Козырев А. С. Ирак в мировой торговле: современное состояние внешней торговли и интеграции // *Экономика и управление*. – 2025. – Т. 31. – №. 1. – С. 120.

³ Забун О. Х. Анализ макроэкономической динамики развития банковского сектора Ирака // *Экономика. Информатика*. – 2021. – Т. 48. – №. 4. – С. 726.

⁴ Шкваря Л. В., Бяшарова А. Р. Внешняя торговля Ирака и пути преодоления ее диспропорций: структурный анализ // *Теоретическая экономика*. – 2023. – Т. 108. – №. 12. – С. 88.

Широкое понимание денежно-кредитной политики включает все меры, принимаемые властями для воздействия на предложение денег и кредита, а также на политику и управление государственным долгом.¹

Проблематика денежно-кредитной политики Ирака изучается в работах как иракских, так и зарубежных исследователей, однако остается ряд нерешенных вопросов: Аль-Али и Аль-Руазик² анализируют влияние цифровизации на инвестиционные возможности, но не рассматривают ее связь с монетарной политикой. Баталь и Хамад³ исследуют бюджетные риски, вызванные политической нестабильностью, но не затрагивают вопросы кредитно-денежного регулирования. Хуссейн З.К. и др.⁴ изучают влияние монетарных показателей на ВВП, но не дают комплексного анализа эффективности политики ЦБ Ирака. Фархан М.Н. и др.⁵ оценивают влияние денежно-кредитной политики на стабильность, но не предлагают стратегий адаптации к кризисам.

Различные взгляды на денежно-кредитную политику Ирака также представлены в исследованиях российских авторов (Козырев А.С., Руденко Л.Н., Шкваря Л.В. и другие).⁶

Таким образом, роль денежно-кредитной политики Ирака заключается в контроле денежной массы и организации кредитной политики, что

¹ Забун О. Х. Анализ макроэкономической динамики развития банковского сектора Ирака // *Экономика. Информатика*. – 2021. – Т. 48. – №. 4. – С. 727.

² Al-Ali A. H. H., Al-Ruaziq S. S. S. Analyzing the Relationship between Financial Digitalization and Investment Opportunity Set // *Финансы: теория и практика*. – 2025. – Т. 29. – №. 1. – С. 97.

³ Frayyeh J. S., Battal A. H., Hamad A. A. Evaluation of the role of monetary policy in achieving monetary and economic stability in Iraq for the period (2004-2020) // *Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences*. – 2022. – Т. 18. – №. 58. 1. – С. 304.

⁴ Hussein Z. Q., Al Marzouk K. H., Mahmood E. A. The Impact of Bank Credit on Investment and Public Spending in Iraq for the Period (2005-2021) // *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.* – 2022. – Т. 7. – №. 6. – С. 6.

⁵ Farhan M. N., Hussein A. T., Majeed O. H. The impact of monetary policy on monetary stability in Iraq for the period (2004-2018) // *Eurasian Journal of History, Geography and Economics*. – 2022. – Т. 7. – С. 6.

⁶ Авторы исследовали научные труды: Козырев А. С. Ирак в мировой торговле: современное состояние внешней торговли и интеграции // *Экономика и управление*. – 2025. – Т. 31. – №. 1. – С. 114-124; Забун О. Х. Анализ макроэкономической динамики развития банковского сектора Ирака // *Экономика. Информатика*. – 2021. – Т. 48. – №. 4. – С. 726-734; Шкваря Л. В., Бяшарова А. Р. Внешняя торговля Ирака и пути преодоления ее диспропорций: структурный анализ // *Теоретическая экономика*. – 2023. – Т. 108. – №. 12. – С. 87-91.

обусловлено основной ролью банков в создании денег через депозитные деньги.¹

Из-за недостаточной зрелости финансовых институтов, являющихся участниками финансовых рынков (таблица 9) Ирака, цель денежно-кредитной политики Центрального Банка Ирака (CBI) часто ограничивается эмиссией денег, так как основная часть денежной массы состоит из валюты, находящейся в обращении и выпущенной Центральным банком, а роль коммерческих банков в создании депозитов и кредитов снижается.²

Денежные власти стремятся использовать различные процедуры, чтобы влиять на экономическую деятельность и достигать основных целей, связанных с каждым этапом экономического развития. Однако способность денежно-кредитной политики решать проблемы, стоящие перед достижением этих целей, зависит от своевременности принятия соответствующих решений, которые влияют на переменные, играющие ключевую роль в решении экономических проблем.

Таблица 9 - Структура финансовых рынков Ирака (2024 г.)

Сегмент рынка	Ключевые показатели	Доля в финансовой системе	Регуляторные меры CBI
Банковский сектор	72 коммерческих банка (\$ 128 млрд активов)	85 %	Пруденциальный надзор (100 % активов)
Валютный рынок	Среднедневной оборот \$ 350 млн	10 %	Контроль 92 % операций
Рынок ценных бумаг	Капитализация \$ 4,2 млрд (0,8 % ВВП)	5 %	Регулирование госбумаг

Источник: составлена авторами

¹ Юнус Я. Г. Ю. Специфика модели банковского регулирования и надзора в Ираке и ее трансформация под влиянием требований Базеля //Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. – 2024. – Т. 30. – №. 1. – С. 23.
² Altaie M. R., Dishar M. D. Applying the Analytical Hierarchy Process to Identify the Challenges and Priorities of Reconstruction Projects in Iraq //Engineering, Technology & Applied Science Research. – 2024. – Т. 14. – №. 1. – С. 12788.

Основные цели денежно-кредитной политики можно представить следующим образом: достижение наивысшего уровня полной занятости, что подразумевает снижение безработицы до естественного уровня; поддержание общего уровня цен на низком уровне (стабильность цен); обеспечение сальдо в платежном балансе; достижение высоких темпов экономического роста.

Эти цели обычно представляют в виде так называемого «магического квадрата» монетарной политики (рисунок 3).

Такое название он получил по причине того, что достижение каждой из задач противоречит решению какой-либо другой. Так, например, значительное увеличение денежной массы за счет эмиссии для стимулирования роста экономики приводит к инфляционному давлению. В зависимости от того, какие приоритеты ставятся для соблюдения макроэкономической стабильности, и определяются основные подходы и механизмы применения денежно-кредитной политики.

Безработица (занятость)	Экономический рост
Платежный баланс (валютный курс)	Инфляция

Источник: составлен авторами

Рисунок 3 - «Магический квадрат» денежно-кредитной политики

Определение уровня соответствия влияния денежно-кредитной политики на экономику и финансовый рынок Ирака в современных условиях классическим экономическим моделям дает понимание того, как различные инструменты политики взаимодействуют между собой и как они влияют на экономическую стабильность.

Для решения данной задачи наиболее эффективным представляется разбить ее на следующие подзадачи:

1. Определение спектра инструментов денежно-кредитной политики Ирака и определение наиболее важных из них, с точки зрения воздействия на экономику.

2. Оценка эффективности монетарных инструментов в решении актуальных экономических проблем.

3. Определение хронических проблем, с которыми сталкивается иракская экономика, их последствий и влияния на денежно-кредитную политику.

4. Выделение основных направлений, которые могут способствовать решению проблем, возникающих в результате использования инструментов денежно-кредитного регулирования.

С институциональной точки зрения решением этих задач занимается мегарегулятор (Центральный Банк Ирака).

2.2. Центральный банк Ирака и его роль в реализации денежно-кредитной политики

Денежно-кредитная политика Центрального Банка Ирака представляет собой комплекс мер, применяемых для регулирования денежной массы, процентных ставок и условий кредитования в экономике. Центральный банк Ирака осуществляет свою политику, используя два основных типа инструментов: прямые (административные) и косвенные (рыночные). Эти инструменты можно дополнительно классифицировать на количественные (воздействующие на объем денежной массы) и качественные (влияющие на направления кредитования).¹

Центральный банк Ирака, являясь основным финансовым институтом государства, выполняет главную роль в формировании и осуществле-

¹ Eidan F. M. The Banking Sector in Iraq after 2003 between the Problems of Reality and Reform Efforts //World Economics and Finance Bulletin. – 2022. – Т. 13. – С. 67.

нии денежно-кредитной политики, обеспечивающей экономическую стабильность страны.

Основными целями Центрального Банка Ирака являются:

- сохранение стабильности национальной валюты. Официальной национальной валютой Ирака является иракский динар, который состоит из 1000 филсов.

- контроль над инфляцией.

- обеспечение устойчивости банковского сектора.

Специфика деятельности Центрального банка Ирака в области денежно-кредитной политики обусловлена многими факторами:

Во-первых, экономика Ирака, являясь преимущественно нефтезависимой, требует особого подхода к денежно-кредитному регулированию для минимизации внешних шоков.¹

Во-вторых, послевоенное восстановление государства и текущие политические вызовы делают особенно значимой роль СБИ как стабилизирующего института.²

В-третьих, в условиях глобальных экономических изменений и санкционного давления анализ эффективности мер денежно-кредитной политики приобретает особую важность.³

Центральный банк Ирака был учрежден в 1947 году в соответствии с Законом № 43, что обозначало создание ключевого института денежно-кредитного регулирования в государстве.

Развитие СБИ прошло ряд этапов трансформации, более важными из которых стали национализация в 1956 году, и кардинальная реструктуризация после 2003 года, когда была проведена абсолютная замена валютного режима и внедрены современные принципы центрального банкинга.

¹ Jothr O. A. et al. The impact of monetary policy instruments on sustainable development //Revenue Journal: Management and Entrepreneurship. – 2023. – Т. 1. – №. 1. – С. 26.

² Jothr O. A. et al. The impact of monetary policy instruments on sustainable development //Revenue Journal: Management and Entrepreneurship. – 2023. – Т. 1. – №. 1. – С. 26.

³ Там же.

С точки зрения правового статуса, СБИ обладает формальной независимостью, закреплённой в статье 110 иракской Конституции 2005 года и Законе о Центральном банке Ирака № 56 от 2004 года. Однако фактическая степень автономности института подвергается сомнению в академических кругах, принимая во внимание его тесную координацию с Министерством финансов в вопросах финансирования бюджетного дефицита и управления нефтяными доходами.

Банк подотчётен Совету представителей Ирака (парламенту), однако при этом взаимодействует с международными финансовыми институтами, в том числе Международным валютным фондом (МВФ), в рамках программ экономической стабилизации и технической помощи.¹

Центральный банк Ирака имеет четко структурированную систему управления, состоящую из специальных департаментов, любой из которых выполняет стратегически важные функции для обеспечения финансовой устойчивости государства. Ключевыми структурными подразделениями являются²:

1. Департамент денежно-кредитной политики.

Основные функции³:

- разработка и реализация монетарной стратегии;
- определение целевых показателей инфляции (2-4 % в 2024 г.);
- установление ключевой процентной ставки (5,5 % в 2024 г.);
- планирование операций на открытом рынке.

2. Департамент банковского надзора.

Основные функции:

- пруденциальный надзор за коммерческими банками;
- контроль соблюдения нормативов ($CAR \geq 12\%$);

¹ Palani P. M. R. Residential Crisis in Iraq: The Current Trends and Future Prospectus: A Review //Spanish Journal of Innovation and Integrity. – 2025. – Т. 38. – С. 122.

² Palani P. M. R. Residential Crisis in Iraq: The Current Trends and Future Prospectus: A Review //Spanish Journal of Innovation and Integrity. – 2025. – Т. 38. – С. 123.

³ Цифровые финансовые активы на рынке международного движения капитала // Банковское дело URL: <https://www.bankdelo.ru/fingram/press-center/pub/9079> (дата обращения: 15.06.2025).

- лицензирование банковской деятельности;
- борьба с отмыванием денег (AML/CFT).

3. Департамент валютных операций - управляет золотовалютными резервами и проводит интервенции.

Основные функции:

- управление золотовалютными резервами;
- проведение валютных интервенций;
- контроль курса динара;
- мониторинг внешнего долга.

4. Департамент исследований и статистики - анализирует макроэкономические показатели.

Основные функции:

- сбор и анализ макроэкономических данных;
- подготовка ежеквартальных отчетов;
- моделирование экономических сценариев;
- мониторинг ценовой стабильности.

5. Департамент платежных систем - обеспечивает функционирование национальной расчётной системы.

Основные функции¹:

- обеспечение работы национальной расчетной системы;
- развитие цифровых платежей;
- контроль межбанковских расчетов;
- реализация проекта CBDC.

Каждый из департаментов выполняет специальные функции в рамках общей системы денежно-кредитного регулирования, что дает возможность СБИ реализовывать комплексное управление финансовой стабильностью. Таким образом, СБИ является мегарегулятором, выполняющим сле-

¹ Цифровые финансовые активы на рынке международного движения капитала // Банковское дело URL: <https://www.bankdelo.ru/fingram/press-center/pub/9079> (дата обращения: 15.06.2025).

дующие функции, которые закреплены в законодательном порядке (таблица 10).

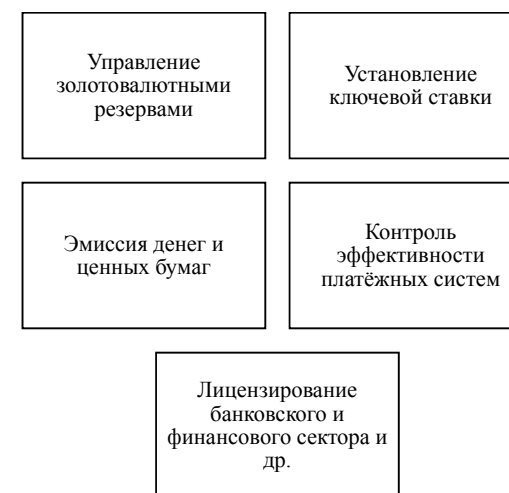
Таблица 10 - Функции мегарегулятора финансового сектора Ирака (CBI)

Направление регулирования	Инструменты	Нормативная база
Лицензирование	Выдача/отзыв банковских лицензий	Закон о ЦБ Ирака № 56 (2004 г.)
Пруденциальный надзор	Нормативы достаточности капитала (BASEL III)	Директивы CBI (2019 г.)
Валютный контроль	Лимиты на операции в FX	Инструкция CBI № 3/2021
Борьба с отмыванием денег (AML/CFT)	Система мониторинга транзакций	Закон AML № 39 (2015 г.)
Управление резервами	Диверсификация активов	Стратегия CBI (2020-2025 гг.)

Источник: составлена авторами

Центральный банк Ирака осуществляет ключевые функции денежно-кредитного регулирования, соответствующие стандартной практике центральных банков в рыночных экономиках, однако с существенными адаптациями к уникальным особенностям иракской финансовой системы.

Центральный банк Ирака применяет комплекс инструментов для реализации собственной денежно-кредитной политики, создавая особый «политический треугольник» (рисунок 4).



Источник: составлен авторами

Рисунок 4 – Система инструментов денежно-кредитной политики CBI

Как основной денежно-кредитный регулятор государства, CBI реализует совокупность мер по обеспечению ценовой стабильности и поддержанию устойчивости финансового сектора, что особенно важно в условиях нефтезависимой экономики с высоким уровнем долларизации (приблизительно 65 % депозитов в иностранной валюте).¹

Ключевые направления работы CBI содержат эмиссионную политику, контроль за денежным обращением и регулирование банковской ликвидности. Особенностью иракской модели считается активное использование валютных интервенций для укрепления стабильности курса динара, что обусловлено высокой зависимостью экономики от нефтяных доходов (92% экспортных поступлений).²

Ежедневные валютные аукционы с участием уполномоченных банков стали основным инструментом курсовой политики, позволяя сглажи-

¹ Цифровые финансовые активы на рынке международного движения капитала // Банковское дело URL: <https://www.bankdelo.ru/fingram/press-center/pub/9079> (дата обращения: 15.06.2025).

² Jothir O. A. et al. The impact of monetary policy instruments on sustainable development // Revenue Journal: Management and Entrepreneurship. – 2023. – Т. 1. – №. 1. – С. 22.

вать колебания обменного курса (рисунок 5) в условиях ограниченной конвертируемости национальной валюты.¹

В 2025 года обменный курс IQD составляет примерно 1310 IQD за 1 USD. В последние месяцы наблюдались незначительные колебания курса. К примеру, 2 февраля 2025 года он достиг максимума в 1331,01 IQD за USD, а 4 апреля - минимума в 1305,31 IQD за USD.²

При этом IQD не торгуется свободно на мировых валютных рынках, его стоимость определяется Центральным банком Ирака, который определяет официальные обменные курсы.³ Административное управление приводит к тому, что курсовая разница между официальным (1320 IQD/) и черным рынком (1600 IQD/) достигает 21,2 %.

СБИ обладает исключительным правом эмиссии иракского динара (IQD), что закреплено в статье 4 Закона о ЦБ Ирака. Также в рамках управления наличной денежной массой Банк Ирака осуществляет:

- планирование эмиссии с учетом инфляционных рисков;
- изъятие из обращения ветхих банкнот;
- контроль наличного денежного оборота;
- борьбу с ф

Курс национальной валюты является ключевым фактором для различных направлений экономической деятельности Ирака (бюджетная политика, налоговая политика, розничная торговля и т.д.). В целом, специфика денежно-кредитной политики СБИ состоит именно в том, что таргетировать приходится не основные параметры «магического квадрата» монетарной политики. Основное влияние как раз уделяется курсу валюты. На представленном графике (рисунок 5) наглядно видно, что даже в периоды

¹ Jothr O. A. et al. The impact of monetary policy instruments on sustainable development //Revenue Journal: Management and Entrepreneurship. – 2023. – Т. 1. – №. 1. – С. 25.

² Ирак: американский доллар — как средство давления // Фонд стратегической культуры URL: <https://www.fondsk.ru/news/2023/11/09/irak-amerikanskiy-dollar-kak-sredstvo-davleniya.html> (дата обращения: 16.06.2025).

³ Exchange Rate Volatility and Government Debt: Evidence from Iraq // Researchgate.net URL: https://www.researchgate.net/publication/385553077_Exchange_Rate_Volatility_and_Government_Debt_Evidence_from_Iraq (дата обращения: 10.06.2025).

внешней и внутренней нестабильности Центальному Банку Ирака удастся удерживать волатильность национальной валюты в допустимых рамках.



Источник: <https://yandex.ru/search/> (дата обращения: 21.06.2025)

Рисунок 5 - Динамика курса иракского динара за 1 доллар США.

Технически механизмы стабилизации курса реализуются на начало 2025 года следующим образом:

- ежедневный аукцион (\$180-220 млн);
- валютные свопы (общий размер \$ 1,2 млрд);
- таргетирование золотых резервов.

При этом СБИ сталкивается с рядом структурных ограничений, в том числе санкционное давление (в виде запрета на операции в долларах для банков и отключения от системы SWIFT), низкую развитость финансовых рынков (капитализация рынка ценных бумаг составляет только 0,8 % ВВП)

и высокую долю проблемных кредитов (таблица 11) в банковском секторе (11,9 % в 2024 году).¹

Таблица 11 - Показатели банковского кредитования в Ираке [17]

Год	Объем кредитов (IQD трлн)	Доля NPL, %
2020	42,1	12,3
2022	53,8	14,7
2024	61,2	11,9

Источник: Структура активов CBI (ЦБ Ирака), 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://take-profit.org/statistics/money-supply-m1/iraq> (дата обращения: 10.06.2025)

Основными секторами сосредоточения NPL являются:

- нефтегаз: 38 %;
- торговля: 25 %;
- строительство: 12 %.

Уровень проблемной задолженности банков (несмотря на позитивные сдвиги) остается на высоком уровне. С учетом того, что ставки по кредитам относительно не высоки (7,9 - 15, 4 % годовых), текущий уровень NPL может являться причиной неустойчивости банковской системы. Это снижает эффективность применения инструментов денежно-кредитного регулирования. Эти факторы требуют особого подхода к реализации стандартных инструментов денежно-кредитной политики, таких как регулирование процентных ставок (ключевая ставка 5,5 % в 2024 г.) или нормативов обязательного резервирования (10 -15 % в зависимости от валюты депозитов).²

Учетная ставка (5,5 % в 2024 г.) выполняет роль³:

- сигнального ориентира для финансового рынка;

¹ Структура активов CBI (ЦБ Ирака), 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://take-profit.org/statistics/money-supply-m1/iraq> (дата обращения: 10.06.2025).

² Структура активов CBI (ЦБ Ирака), 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://take-profit.org/statistics/money-supply-m1/iraq> (дата обращения: 10.06.2025).

³ Ключевая процентная ставка | Ирак | 2024 // Statbase URL: <https://statbase.ru/data/irq-real-interest-rate/> (дата обращения: 21.06.2025).

- инструмента контроля денежной ликвидности;
- регулятора стоимости заимствований.

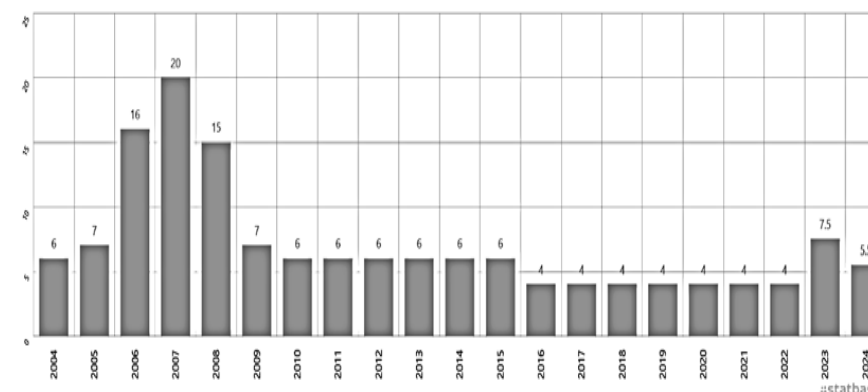
Динамика ключевой ставки в Ираке представлена на рисунке 6.

Изменение резервных требований (% от депозитов) представлено в таблице 12.

Таблица 12 - Изменение резервных требований (% от депозитов) Ирака

Год	Национальная валюта	Иностранная валюта
2020	15 %	20 %
2022	12 %	18 %
2024	10 %	15 %

Источник: Экономическое восстановление Ирака: взносы иракского центрального банка // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/ru/content/Экономическое-восстановление-Ирака--взносы-иракского-центрального-банка.html> (дата обращения: 10.06.2025)



Источник: Ключевая процентная ставка | Ирак | 2024 // Statbase URL: <https://statbase.ru/data/irq-real-interest-rate/> (дата обращения: 21.06.2025).

Рисунок 6 – Динамика ключевой ставки Ирака

Наряду с валютными интервенциями и другими инструментами денежно-кредитного регулирования Центральный Банк Ирака применяет операции на открытом рынке с ценными бумагами. Основу их составляют ежеквартальные аукционы госбумаг и операции РЕПО, на которых банки выступают в роли первичных дилеров.

Примерные характеристики аукционов выглядят так¹:

- объем: \$1,2 - 1,8 млрд ежеквартально;
- доходность в зависимости от дюрации: 5,8 - 7,2 % годовых;

Эффективность применения операций на открытом рынке как значимого инструмента денежно-кредитного регулирования в Ираке ограничено недостаточной развитостью фондового рынка (капитализация фондового рынка составляет менее 1 % ВВП). Поэтому проведение таких операций не может рассматриваться в качестве основы монетарной политики, как это принято в стандартах большого количества стран.

Операции на открытом рынке:

- еженедельные аукционы госбумаг (объем 2-3 трлн динаров);
- валютные свопы (до 1 млрд долл. ежемесячно);
- специальные депозитные сертификаты.

Эффективность использования того или иного инструмента денежно-кредитной политики тесно связана с разницей во времени между его реализацией и желаемым эффектом, который называется лагом. В таблице 13 представлена эффективность инструментов денежно-кредитной политики СБИ по данному критерию.

В условиях экономической нестабильности при реализации рисков (внешних и внутренних) очень важно оперативное и действенное использование инструментов денежно-кредитного регулирования. Наименьшим лагом воздействия обладают валютные интервенции, поэтому их приоритетное применения также можно отметить в качестве элемента специфики монетарной политики СБИ. Именно с волатильностью курса динара ценовые показатели имеют наибольшую корреляцию (таблица 14).

¹ Экономическое восстановление Ирака: взносы иракского центрального банка // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/ru/content/Экономическое-восстановление-Ирака--взносы-иракского-центрального-банка.html> (дата обращения: 10.06.2025).

Таблица 13 - Эффективность инструментов ДКП Ирака (2020-2024 гг.)

Инструмент	Лаг (мес.)	Желаемый эффект
Учетная ставка	6	Размер денежной массы
Резервные требования	3	Снижение/рост кредитования
Операции РЕПО	1	Стабилизация ликвидности
Валютные интервенции	0	Стабильность курса динара

Источник: Ирак: американский доллар — как средство давления // Фонд стратегической культуры URL: <https://www.fondsk.ru/news/2023/11/09/irak-amerikanskiy-dollar-kak-sredstvo-davleniya.html> (дата обращения: 16.06.2025)

Таблица 14 - Показатели ценовой стабильности Ирака (2020-2024 гг.)

Год	Инфляция (%)	Курсовая волатильность, %
2020	4,8	2,1
2021	3,5	1,8
2022	2,7	3,5
2023	2,1	2,8
2024	2,4	2,5

Источник: Iraq Inflation Rate // Tradingeconomics.com URL: <https://tradingeconomics.com/iraq/inflation-cpi> (дата обращения: 21.06.2025)

Таким образом, в силу вышеизложенного, ключевыми механизмами воздействия со стороны Центрального банка Ирака являются:

- валютные интервенции (ежедневный объем 150-200 млн долл.);
- стерилизация избыточной ликвидности;
- прямые ограничения на валютные операции.

Несмотря на различного рода вызовы и ограничения СБИ демонстрирует довольно эффективное применение стандартных инструментов денежно-кредитной политики. Однако, сохраняется зависимость от внешних условий (нефтяные цены, санкционный режим). Усовершенствование институциональных механизмов взаимодействия остается значимым направлением повышения эффективности политики.

В последние годы СБИ делает шаги по модернизации финансовой инфраструктуры, в том числе развитие национальной платежной системы и подготовку к внедрению цифровой валюты центрального банка (CBDC).

Эти инициативы ориентированы на сокращение зависимости от доллара США и увеличение эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики в условиях, когда традиционные каналы ее влияния на экономику остаются ограниченными.

2.3. Специфика воздействия основных инструментов денежно-кредитного регулирования на экономику Ирака

Инструменты денежно-кредитной политики Центрального банка Ирака включают несколько ключевых механизмов, среди которых основное внимание уделяется процентным ставкам, резервным требованиям, операциям на открытом рынке и валютным интервенциям.¹ Процентные ставки являются основным рычагом воздействия на стоимость кредитов и сбережений, что позволяет регулировать уровень кредитования в стране.²

Резервные требования представляют собой нормативы обязательных резервов, которые коммерческие банки должны держать на счетах Центрального банка, что также влияет на их способность выдавать кредиты.

Операции на открытом рынке, включающие куплю-продажу государственных ценных бумаг, помогают управлять ликвидностью в банковской системе.³ Валютные интервенции играют особую роль в условиях иракской экономики, учитывая зависимость страны от нефтяных доходов и необходимость поддержания стабильности национальной валюты, и позволяют регулировать курс иракского динара.

¹ Altaie M. R., Dishar M. D. Applying the Analytical Hierarchy Process to Identify the Challenges and Priorities of Reconstruction Projects in Iraq //Engineering, Technology & Applied Science Research. – 2024. – Т. 14. – №. 1. – С. 12790.

² Sabri M. M., Saeed A. H. The role of monetary policy in activating the bank credit channel: Iraq case study //Revista geintec-gestao inovacao e tecnologias. – 2021. – Т. 11. – №. 4. – С. 4992.

³ Jothr O. A. et al. The impact of monetary policy instruments on sustainable development //Revenue Journal: Management and Entrepreneurship. – 2023. – Т. 1. – №. 1. – С. 26.

Денежно-кредитная политика оказывает комплексное воздействие на различные сегменты финансового рынка.¹ В кредитном секторе изменение процентных ставок напрямую влияет на стоимость заимствований: снижение ставок стимулирует кредитование как бизнеса, так и населения, в то время как повышение ставок может сдерживать инфляцию, но также замедляет экономический рост.

На валютном рынке интервенции Центрального банка помогают стабилизировать курс динара, и колебания этого курса оказывают влияние на процессы импорта и экспорта, а также на инфляцию. В экономических условиях Ирака управление валютными резервами приобретает особую важность. Рынок государственных ценных бумаг также подвержен влиянию денежно-кредитной политики: операции с госбумагами регулируют ликвидность банковской системы, а доходность облигаций влияет на инвестиционные решения участников рынка.

Таким образом, инструменты денежно-кредитной политики Центрального банка Ирака играют ключевую роль в поддержании финансовой стабильности и экономического роста страны.

Экономические кризисы являются неотъемлемой частью рыночной экономики и могут проявляться в различных формах. В научной литературе выделяют два основных подхода к объяснению их природы: структурный и циклический.

В частности, структурный подход, представленный неоклассической школой, рассматривает кризисы как проявление системных недостатков экономики и акцентирует внимание на необходимости государственного регулирования. В то время как циклический подход связывает кризисы с волнами технологических инноваций и подчеркивает роль кредитного цикла в развитии кризисных явлений.

¹ 11) Altaie M. R., Dishar M. D. Applying the Analytical Hierarchy Process to Identify the Challenges and Priorities of Reconstruction Projects in Iraq //Engineering, Technology & Applied Science Research. – 2024. – Т. 14. – №. 1. – С. 12794.

В современных условиях особую значимость приобретают финансовые кризисы, которые могут проявляться в виде банковских кризисов (как кризисы ликвидности и платежеспособности), валютных кризисов (резкие колебания обменных курсов) и кризисов финансовых рынков (спекулятивные пузыри на рынках активов).

Для экономики Ирака наибольшую угрозу представляют именно валютные кризисы, учитывая зависимость страны от экспорта нефти и необходимость поддержания стабильности национальной валюты. В связи с этим Центральный банк Ирака в своей политике должен учитывать, как внутренние макроэкономические показатели, так и внешние факторы, включая колебания цен на нефть и геополитическую ситуацию в регионе.

Денежно-кредитная политика Ирака оказывает значительное влияние на экономическую и финансовую деятельность страны, проявляясь в нескольких ключевых аспектах:

Во-первых, Центральный банк Ирака стремится контролировать инфляцию, регулируя процентные ставки и объем денежной массы, однако экономика страны подвержена колебаниям цен на нефть, что приводит к нестабильности инфляции и цен. Стремление к стабильности цен сталкивается с вызовами, связанными с внешними шоками, такими как изменения на мировом рынке нефти и политическая нестабильность.

Во-вторых, Центральный банк регулирует реальную процентную ставку для управления экономической активностью. Высокие процентные ставки могут сдерживать инфляцию, но одновременно снижают инвестиции и потребительские расходы, что негативно сказывается на экономическом росте. В условиях высоких ставок доступ к кредитным ресурсам для бизнеса и населения затруднен, что ограничивает развитие частного сектора.

Третьим аспектом является фиксированный обменный курс, который помогает стабилизировать национальную валюту – динар, но также огра-

ничивает гибкость денежно-кредитной политики в ответ на экономические шоки. Это может привести к проблемам с конкурентоспособностью на международных рынках, если динар окажется переоцененным.

Управление валютными резервами также играет важную роль в поддержании стабильности обменного курса и предотвращении кризисов ликвидности.

Снижение цен на нефть может привести к сокращению резервов, что в свою очередь может вызвать кризис платежного баланса и необходимость принятия жестких мер для стабилизации экономики.

Политика центрального банка влияет на уровень ликвидности в банковской системе, что напрямую связано с доступностью кредитных ресурсов для частного сектора и населения. Поддержка стабильности и развитие банковского сектора остаются важными задачами, поскольку он все еще требует реформ.

Таблица 15 - Сравнение инструментария денежно-кредитной политики центральных банков Ирака и России

Инструмент	ЦБ Ирака (CBI)	ЦБ РФ
Ключевая ставка	5,5 % (2025 г.)	4,25 % → 16 % (2023) → 20 % (2025 г.)
Валютные интервенции	Ежедневные аукционы USD (160–220 млн \$/день)	Продажи CNY и золота (после санкций 2022 г.)
Норма резервирования	10-15 %	4,5–8 % (зависит от типа депозитов)
Инфляционное таргетирование	Нет (курс привязан к доллару США)	Да (таргет 4 %)
Основные активы резервов	Доллары (90 %)	Золото (25 %), CNY (30 %), «дружественные» валюты
Источник: составлена авторами		

Можно констатировать, что основные базовые принципы денежно-кредитного регулирования Ирака достаточно близки к общепринятым. При этом, выбор направления монетарной политики действительно зависит от специфики экономики. Для сравнения можно рассмотреть таблицу 15, которая демонстрирует как сходство, так и отличия применения различных инструментов денежно-кредитной политики.

Основные различия состоят в том, что СБИ в силу специфики экономики делает основной уклон в сторону управления валютным курсом. В то время как ЦБ РФ осуществляет политику инфляционного таргетирования. Обе страны обладают схожими исходными параметрами влияния внешних факторов (санкционное давление, повышенная зависимость от мировых цен на энергоресурсы).

Для СБИ можно выделить три основных этапа, каждый из которых требовал корректировки характера применения инструментов денежно-кредитного регулирования (таблица 16).

Таблица 16 - Три волны влияния в историческом разрезе ЦБ Ирака [19]

Период	Фактор нестабильности	Последствия для СБИ
1980-е гг.	Ирано-иракская война	Гиперинфляция (45 % в 1987)
2003-2017 гг.	Послевоенное восстановление	Долларизация (65 % депозитов)
2019-2024 гг.	Социальные протесты	Ограничение доступа к SWIFT

Источник: Экономическое восстановление Ирака: взносы иракского центрального банка // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/ru/content/Экономическое-восстановление-Ирака--взносы-иракского-центрального-банка.html> (дата обращения: 10.06.2025)

Текущие параметры говорят о том, что политика СБИ способна адаптироваться к внешним и внутренним вызовам. В современных условиях, к ним можно отнести следующие: фрагментация политического ландшафта; конфликт бюджетных и монетарных приоритетов; ограниченность реформаторского потенциала.

2.4. Особенности управления международными резервами Ирака как элемент монетарной политики

Одним из важнейших факторов, влияющих на показатели экономической стабильности и денежно-кредитной политики Ирака является режим управления международными резервами.

Структура золотовалютных резервов Центрального банка Ирака (таблица 17) характеризуется консервативным распределением активов с четкой ориентацией в обеспечение финансовой устойчивости в обстоятельствах экономической нестабильности.

Таблица 17 - Структура золотовалютных резервов СБИ (2023-2024 гг.)

Категория активов	Доля в резервах	Состав	География размещения
Иностранная валюта	60 %	– 85 % USD (нефтяные расчеты) – 8 % EUR – 4 % GBP – 3 % CNY	– Депозиты в банках AAA (50 %) – Облигации США/ЕС (30 %) – Денежный рынок (20 %)
Золотой запас	30 %	– 133 тонны (\$ 8-9 млрд)	– Хранилища СБИ, Багдад (65 %) – Банк Англии (25 %) – Швейцария (10 %)
СДР и прочие активы	10 %	– Резервная позиция в МВФ (\$ 1,2-1,5 млрд) – Сукук – Депозиты в арабских ЦБ	– МВФ – Исламские банки

Источник: Ирак - Международные резервы // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/foreign-exchange-reserves> (дата обращения: 21.06.2025)

По состоянию на 2023-2024 годы резервы СБИ распределяются следующим образом¹:

¹ Ирак - Международные резервы // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/foreign-exchange-reserves> (дата обращения: 21.06.2025).

1. Иностранная валюта (60 % резервов). Доминирующую позицию занимает доллар США (приблизительно 85 % валютной части), что обусловлено нефтяной природой экономики Ирака – расчеты за нефть обычно ведутся в USD. Остальные 15 % включают евро (8 %), британские фунты (4 %) и китайские юани (3 %), диверсификация в которые усилилась после санкционных ограничений 2022-2023 годов.¹ Валютные активы размещаются в:

- краткосрочных депозитах банков категории AAA (50 %);
- государственных облигациях США и ЕС (30 %);
- ликвидных инструментах денежного рынка (20 %).²

2. Золотой запас (30 % резервов). СБИ хранит 133 тонны монетарного золота (по данным 2023 г.), что соответствует примерно \$ 8-9 млрд по текущим ценам. Особенности управления³:

- 65 % запаса физически хранится в хранилищах СБИ в Багдаде⁴;
- 25 % размещено в Банке Англии;
- 10 % – в швейцарских хранилищах.

Политика накопления золота активизировалась после 2019 года как защита от санкционных рисков и инфляционного давления.

3. СДР и прочие активы (10 %). Включают⁵:

- резервную позицию в МВФ (\$ 1,2-1,5 млрд);
- корзину СДР (специальные права заимствования);
- резервные активы в исламских финансовых инструментах (сукук);
- страховые депозиты в арабских центральных банках.

¹ Там же.

² Структура активов СБИ (ЦБ Ирака), 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://takeprofit.org/statistics/money-supply-m1/iraq> (дата обращения: 10.06.2025).

³ Ирак - Международные резервы // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/foreign-exchange-reserves> (дата обращения: 21.06.2025).

⁴ Ключевая процентная ставка | Ирак | 2024 // Statbase URL: <https://statbase.ru/data/irq-real-interest-rate/> (дата обращения: 21.06.2025).

⁵ Ирак - Международные резервы // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/foreign-exchange-reserves> (дата обращения: 21.06.2025).

В целом структура международных резервов СБИ имеет достаточно традиционную структуру, не имеющую существенных признаков влияния исламского банкинга.

Таким образом, СБИ также использует традиционный комплекс мер при определении основных целей денежно-кредитного регулирования¹:

1. Инфляционное таргетирование (цель - 2-4 %).
2. Валютные интервенции (ежедневный аукцион валюты).
3. Коридор процентных ставок (ключевая ставка 5,5 %).

Так, мы можем сказать, что СБИ успешно осуществляет базовые функции центрального банка, но эффективность политики ограничена структурными проблемами иракской экономики, в частности ее нефтяной зависимостью.

2.5. Ключевые проблемы и перспективы совершенствования денежно-кредитной политики Центрального Банка Ирака

Анализ финансовой отчетности Центрального банка Ирака за 2020-2024 гг. демонстрирует устойчивую динамику роста показателей.

Совокупные активы СБИ увеличились с 98 трлн динаров в 2020 году вплоть до 142 трлн динаров в 2024 году (рост на 44,9 %).² Ключевые компоненты структуры активов представлены в таблице 18.

На состояние экономики и эффективность денежно-кредитной политики прямое воздействие имеет функционирование системы рефинансирования банковской системы со стороны Центрального банка.

¹ Exchange Rate Volatility and Government Debt: Evidence from Iraq // Researchgate.net URL: https://www.researchgate.net/publication/385553077_Exchange_Rate_Volatility_and_Government_Debt_Evidence_from_Iraq (дата обращения: 10.06.2025).

² Структура активов СБИ (ЦБ Ирака), 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://takeprofit.org/statistics/money-supply-m1/iraq> (дата обращения: 10.06.2025).

Таблица 18 - Структура активов CBI (2019-2024 гг., млрд долл.)

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Золотовалютные резервы	53,8	54,0	62,3	85,1	113,2	113,0
Кредиты банкам	12,2	12,5	14,2	15,8	17,3	18,1
Государственные ценные бумаги	8,0	8,2	9,1	10,5	11,8	12,4
Прочие активы	3,1	3,3	3,8	4,2	4,6	5,0

Источник: Структура активов CBI (ЦБ Ирака), 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://take-profit.org/statistics/money-supply-m1/iraq> (дата обращения: 10.06.2025)

Механизм рефинансирования банковской системы CBI осуществляет через следующие инструменты:

1. Ломбардные кредиты (ставка 5,9 % в 2024 г.).
2. Операции РЕПО (объем 4,2 трлн динаров в 2024 г.).
3. Специальные кредитные линии для приоритетных отраслей.

Объем кредитования правительства ограничен 15 % от активов в соответствии с требованиями МВФ. В 2024 году госдолг перед CBI составил 12,4 млрд долл. (11 % активов).

Как правило, для экономики, ориентированной на экспортные доходы от продажи энергоресурсов, характерна сильная зависимость между нефтяными доходами и показателями CBI:

Основные причины этого:

1. Прямое бюджетное финансирование (30-35 % доходов бюджета).¹
2. Валютные поступления (85-90 % экспортной выручки).²
3. Колебания обменного курса (при изменении цен на нефть на 10 % курс изменяется ориентировочно на 3,5 %).

В целом, финансовая стабильность CBI остается зависимой от нефтяного фактора, однако проводимая диверсификация инструментов денежно-кредитной политики позволяет смягчать внешние шоки. Введение ва-

¹ Экономическое восстановление Ирака: взносы иракского центрального банка // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/ru/content/Экономическое-восстановление-Ирака--взносы-иракского-центрального-банка.html> (дата обращения: 10.06.2025).

² Там же.

лютных ограничений происходит на фоне дальнейшего улучшения национальной платежной системы.

Реализация эффективной денежно-кредитной политики в Ираке сталкивается с комплексом структурных проблем, которые существенно ограничивают возможности Центрального банка страны по обеспечению экономической устойчивости.

В обстоятельствах санкционного давления, высокой зависимости от нефтяных доходов и глубокой долларизации экономики традиционные инструменты денежно-кредитного регулирования демонстрируют сниженную эффективность.

Особую актуальность этим вызовам придает сохраняющаяся неразвитость национальных финансовых рынков и банковского сектора, что формирует дополнительные риски для экономического роста. Основные проблемы, препятствующие эффективной реализации денежно-кредитной политики в Ираке, с упором на их связь и кумулятивное воздействие на финансовую систему государства, имеют свои корни в следующих аспектах:

1. Нестабильность банковского сектора:
 - Отзыв лицензий за AML-нарушения;
 - Ужесточение санкций США в период 2020-2024 гг.

Разбалансированность кредитной сферы существенно снижает возможность и эффективность работы механизмов денежно-кредитного регулирования.

2. Институциональные меры:
 - снижение порога контроля сделок с недвижимостью до 68 тыс. \$;
 - внедрение системы FATF (2022 г.);
3. Ужесточение контроля за транспарентностью денежных потоков:
 - снижение теневых операций с 23% до 17% (2021-2024 гг.);
 - увеличение прозрачности валютных аукционов.

Таким образом, мы можем сделать вывод о том, что СБИ обеспечивает: контроль инфляции (2,4 %), стабильность курса (1300 динар/\$), а также успешно осуществляет амортизацию нефтяных шоков.

В том числе индикаторами положительной динамики являются: капитализация банковской системы (рост + 40 % за 5 лет), рост доли безналичных платежей (с 12 % до 27 %), улучшение регуляторных стандартов (BASEL III) [19].

Исходя из вышеизложенного, можно выделить основные проблемы, которые приводят к ограничениям денежно-кредитной политики Центрального Банка Ирака:

1. Структурные дисбалансы

Они обусловлены нефтяной зависимостью: 92% доходов бюджета формируется за счет экспорта. Чувствительность доходов бюджета к ценам на нефть представим в таблице 19.

Таблица 19 - Чувствительность к ценам на нефть в Ираке

Цена (\$/барр.)	Влияние на бюджет
<60	Дефицит > 8 % ВВП
60-80	Сбалансированность
>80	Профицит 2-4 % ВВП

Источник: Экономическое восстановление Ирака: взносы иракского центрального банка // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/ru/content/Экономическое-восстановление-Ирака--взносы-иракского-центрального-банка.html> (дата обращения: 10.06.2025)

2. Долларизация экономики.

Это имеет следующие проявления: 65 % депозитов в USD, а также 72 % внешнеторговых контрактов; санкции против банков, снижение доступа к SWIFT. Результатом этого является ограниченная трансмиссия ставок, повышенная валютная волатильность, зависимость от ФРС США.

3. Институциональные ограничения. Незрелость рынков: капитализация фондового рынка: 0,8 % ВВП, объем корпоративных облигаций: \$0,4 млрд, ограниченный набор производных инструментов.

Проведенный анализ воздействия денежно-кредитной политики (ДКП) Центрального банка Ирака (СБИ) на финансовые рынки страны позволяет сделать следующие выводы на наличии следующих моментов:

- ограниченная эффективность традиционных инструментов ДКП.

Несмотря на использование стандартных механизмов (учетная ставка, резервные требования, валютные интервенции), их результативность снижается из-за структурных проблем экономики:

- высокий уровень долларизации (65 % депозитов в USD) ослабляет передачу процентной политики;

- санкционные ограничения (запрет банкам на операции в долларах) нарушают ликвидность рынка;¹

- нефтяная зависимость (92 % экспорта) делает финансовую систему уязвимой к внешним шокам.

Несмотря на это СБИ удается обеспечивать условную стабильность при существенных рисках. СБИ удается сохранять относительную устойчивость курса динара (1310 IQD/USD в 2025 г.) за счет постоянных интервенций, но это требует значительных расходов резервов).²

Инфляция контролируется (2,7 % в 2024 г.), но достигнута ценой жестких ограничений, тормозящих кредитную активность.

Банковский сектор остается главным каналом финансирования, однако его возможности ограничены³:

- высокая доля проблемных кредитов (11,9 %);

- слабая диверсификация портфелей (38 % - нефтегазовые проекты);

- рынок ценных бумаг не выполняет роль альтернативного источника инвестиций (капитализация — лишь 0,8 % ВВП).

¹ Экономическое восстановление Ирака: взносы иракского центрального банка // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/ru/content/Экономическое-восстановление-Ирака--взносы-иракского-центрального-банка.html> (дата обращения: 10.06.2025).

² Ирак - Международные резервы // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/foreign-exchange-reserves> (дата обращения: 21.06.2025).

³ Sabri M. M., Saeed A. H. The role of monetary policy in activating the bank credit channel: Iraq case study // Revista geintec-gestao inovacao e tecnologias. – 2021. – Т. 11. – №. 4. – С. 4991.

СВІ показывает способность сохранять кратковременную устойчивость, однако долговременная стабильность финансовых рынков требует глубоких структурных реформ, направленных на сокращение зависимости от нефти и доллара, а также в диверсификацию экономики.

Денежно-кредитная политика всегда оказывает влияние всю финансовую сферу страны. Специфика этого процесса в Ираке проявляется в том, что финансовые рынки характеризуются выраженной асимметрией развития: доминирующий банковский сектор (85 % активов финансовой системы) соседствует с относительно слабо развитыми рынками капитала.

Оценить любой процесс управления можно при помощи методов сравнительного анализа плановых и фактических показателей. Пример 2024 года говорит о том, что несмотря на специфику применения инструментов денежно-кредитной политики, деятельность СВІ можно оценивать, как достаточно эффективную. Сравнение целевых/фактических показателей ДКП представим в таблице 20.

Таблица 20- Сравнение целевых/фактических показателей ДКП ЦБ Ирака

Показатель	Цель 2024 г.	Факт 2024 г.	Отклонение
Инфляция	≤ 4 %	2,7 %	-1,3 п.п.
Резервы	≥ \$ 100 млрд	\$ 113 млрд	+ 13 %
Курс динара	1450-1480	1462	В рамках
Денежная база	+ 8 %	+ 6,2 %	-1,8 п.п.

Источник: *Exchange Rate Volatility and Government Debt: Evidence from Iraq* // Researchgate.net URL: https://www.researchgate.net/publication/385553077_Exchange_Rate_Volatility_and_Government_Debt_Evidence_from_Iraq (дата обращения: 10.06.2025)

При выполнении необходимых параметров денежно-кредитного регулирования основными факторами ограничения эффективности воздействия инструментов являются:

1. Банковский сектор:

- высокий уровень проблемных кредитов;

– ограниченная трансмиссия ставок (влияние ключевой ставки Центрального банка обладает лагом воздействия и имеет неполную корреляцию со ставками кредитного рынка).

2. Внешние факторы:

- санкционное давление со стороны крупных игроков на мировом рынке;
- волатильность цен на нефть, исторические экстремумы колебания которой составляют от - 37 до 140 долларов за баррель.

Влияние основного внешнего фактора на основе исторических данных и анализа бюджетных показателей можно упрощенно представить следующим образом (таблица 21).

Таблица 21 - Чувствительность к нефтяным ценам

Цена нефти (\$)	Влияние на:	Эффект
< 60	Сокращение резервов (до-15 %)	Девальвационное давление
60-80	Стабильность (+ 3 % ВВП)	Нейтральный режим
> 80	Инфляционное давление	Стерилизация доходов

Источники: Ирак - Экспорт нефти // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/oil-exports> (дата обращения: 21.06.2025)

Таким образом, оптимальным диапазоном конъюнктуры нефтяного рынка для Ирака является коридор 60-80 долларов за баррель. В этом случае отсутствует необходимость поддерживать курс динара за счет сокращения международных резервов (при цене нефти менее 60 долл.). Также отсутствует чрезмерное инфляционное давление, которое возникает при цене нефти более 80 долл. и вызывает необходимость вводить механизмы денежно-кредитной рестрикции.

Из представленного анализа логически можно выделить ключевые проблемы монетарной политики Ирака:

1) Санкционный режим.

Ограничительному влиянию санкций подвержены также экономики других стран (Россия, Иран, Сирия, Афганистан), каждая из которых демонстрирует тот или иной путь адаптации к глобальным вызовам. Их опыт демонстрирует, что замораживание активов и ограничение доступа к долларовым операциям может продолжаться десятилетиями. Но Ирак, необходимо отметить, сохраняет тесные взаимосвязи с Западом, что оставляет пространство для переговоров и поиска компромиссных решений.

2) Структурная нефтяная зависимость экономики. Исследование данных выявляет фундаментальную уязвимость иракской экономики - критическую зависимость от нефтяных доходов, которая ухудшает последствия санкционного давления в финансовую систему. Эта зависимость проявляется в нескольких ключевых аспектах:

1. Доминирование нефти в экспортных доходах:

- 92 % экспортных доходов (в 2024 г.) формируется за счет продажи нефти;
- объем нефтяного экспорта: 3,3 млн баррелей в сутки (95 % от общего экспорта);
- корреляция бюджетных доходов и валютных резервов достигает 0,89 (то есть стремится к 1).

Структура экспорта Ирака по товарным группам представлена в таблице 22.

3. Бюджетная волатильность. Механизм нефтяной зависимости создает «порочный круг» экономической нестабильности:

- цены на нефть ↓ → доходы бюджета ↓ → дефицит бюджета ↑ (до 12% ВВП в 2020 при низких ценах);
- сокращение резервов → девальвация динара → инфляция ↑;
- ограничение денежной массы → кредитование экономики ↓ → рост безработицы.

Таблица 22 - Структура экспорта Ирака по товарным группам

Товарная группа	Доля в экспорте (%)	Основные страны-покупатели	Валютная структура расчетов
Сырая нефть	92	Китай (42 %), Индия (23 %), ЕС (18 %)	70 % доллары, 25 % юани, 5 % евро
Нефтепродукты	3	ОАЭ, Турция, Иордания	50 % доллары, 30 % евро, 20 % дирхамы
Финики	2	Индия, Турция, США	60 % доллары, 40 % евро
Другие	3	Разные	Смешанная

Источник: Ирак: американский доллар — как средство давления // Фонд стратегической культуры URL: <https://www.fondsk.ru/news/2023/11/09/irak-amerikanskiy-dollar-kak-sredstvo-davleniya.html> (дата обращения: 16.06.2025)

4. Денежно-кредитные последствия зависимости от объемов и ценовых параметров экспорта.

Нефтяная зависимость порождает специфические проблемы в денежной сфере:

- «Голландская болезнь». Она проявляется в том, что нефтяные доходы подавляют развитие других секторов. Основой ее реализации является приток валютной выручки, которая в основном распределяется в сфере нефтегазового сектора. Это снижает конкурентоспособность прочих отраслей порождает структурные сдвиги в экономике, снижая тем самым эффективность реализации монетарной политики.

- Долларизация экономики: 60 % депозитов в банках — в USD (2024 г.) [20, 4995]. В таких условиях влияние инструментов ДКП происходит в недостаточной мере и имеет значительный лаг воздействия.

- Разбалансированность механизма формирования денежной массы. Центральный Банк Ирака должен постоянно контролировать риск реализации следующих цепочек:

– поступление нефтедолларов → Эмиссия динаров под резервы → Рост денежной базы; это приводит к инфляционному давлению на экономику.

– санкционные ограничения → Задержки конвертации → Дефицит ликвидности. Такая ситуация замедляет экономический рост, а также может вызвать полномасштабный банковский кризис и коллапс платежной системы.

Следствием этого являются высокие кредитные риски банковской системы.

Анализ качества активов выявляет нарастающую проблему кредитных рисков, подрывающих финансовую стабильность, которую визуально можно представить следующей схемой (рисунок 7).



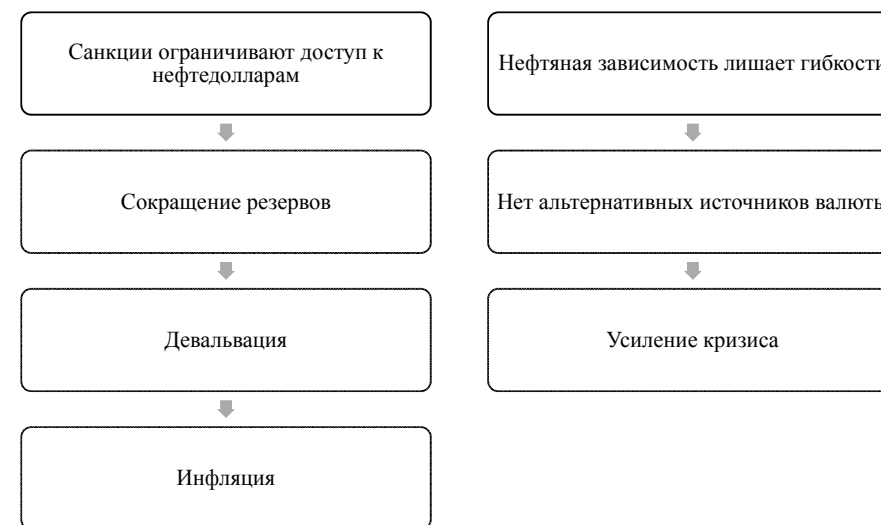
Источник: составлен авторами

Рисунок 7 - Причинно-следственная связь санкций и рисков банковской сферы Ирака

Ключевыми индикаторами этого процесса являются:

- доля проблемных кредитов (NPL): 11,9 %;
- коэффициент покрытия резервами: 68 % (при норме 100 + %);
- капитализация банков (CAR): 14,2 % (близко к минимальному уровню).

Взаимодействие санкционного давления и нефтяной зависимости создает синергетический негативный эффект, представленный на рисунке 8.



Источник: составлен авторами

Рисунок 8 - Комбинированный эффект двух проблем

Особенности экономической модели Ирака порождают специфику реализации механизмов денежно-кредитного регулирования. Сформулированные проблемы, тем не менее, могут иметь возможные пути решения. Наиболее перспективными могут являться:

- Ускоренный переход на альтернативные валюты в торговле. То есть использование евро, юаня и дирхамов ОАЭ во внешнеторговых контрактах

позволит снизить зависимость от действий ФРС и снизить транзакционные издержки за счет прямых расчетов между Китаем и ЕС.

- Создание национальной альтернативы SWIFT.

По аналогии с российской СПФС или китайской CIPS важной задачей Центрального банка Ирака является развитие собственной системы межбанковских расчетов. Основными задачами такой системы должно являться: сокращение времени обработки платежей с 3–5 дней до 24 часов для внутрирегиональных операций, снижение уязвимости перед санкциями в долгосрочной перспективе.

- Усиление контроля за отмыванием денег.

Восстановление доверия как со стороны населения, так и стран партнеров, возможно только при ужесточении AML/CFT-регулирования.

- Создание нефтяного стабилизационного фонда.

Реструктуризация существующего Iraqi Sovereign Wealth Fund по модели Норвегии может оказать позитивный эффект с точки зрения эффективности денежно-кредитного регулирования. Кроме того, повысит уровень прозрачности механизмов его наполнения и использования (например, Правило наполнения: 60 % нефтяных доходов при цене >\$80/барр. направлять в фонд. Правило изъятия: Не более 4 % от активов в год при цене < \$ 60/барр).

- Диверсификация экспорта через развитие газового сектора.

Текущий коэффициент полезного использования природных ресурсов Ирана имеет серьезные резервы оптимизации. Так, например, ускоренная реализация проекта Nebras Petrochemical при наличии дополнительных инвестиций могла бы увеличить процент переработки попутного газа, около 60 % которого сейчас сжигается;

- Стимулирование не сырьевого экспорта.

Эффективность денежно-кредитной политики напрямую связана с особенностями отраслевой структуры. Для нивелирования диспропорций возможны к реализации такие меры как:

– налоговые каникулы на 10 лет для экспортеров сельхозпродукции (финики, шерсть);

– создание специальных зон с льготным режимом в Басре и Мосуле (аналог «ОАЭ's JAFZA»).

- Создание механизма валютного клиринга с ключевыми партнерами. Развитие альтернативных расчетных систем в перспективе становится все более важным фактором стабильности финансовой системы:

– с Россией - через механизм взаиморасчетов в «валютах надежных стран»;

– с Китаем - переход на юани (уже реализуется для нефтяных контрактов).

Таким образом, дедолларизация вероятна только при комплексном подходе, сочетающем административные меры, развитие национальной финансовой системы и стратегическое партнерство с Россией/Китаем. Но политическая зависимость от США остаётся ключевым ограничивающим фактором. Систематизация основных проблем и возможные последствия реализации рисков представлены в таблице 23.

Несмотря на специфику применения инструментов денежно-кредитного регулирования и особенностей перспектив развития экономики можно сказать, что основные базовые принципы и механизмы общепринятой практики монетарной политики эмпирически доказывают свою состоятельность. Это, прежде всего, доказывает их научную обоснованность. Отдельные аспекты и трудности реализации механизмов применения инструментов ДКП не приводят к глобальному искажению механизмов реализации экономической политики государства.

Таблица 23 - Ключевые предложения и их экономические эффекты

Проблема	Предлагаемые меры	Риски и ограничения
Ограничение доступа к доллар- овым опера- циям	1. Переход на альтернативные валюты (евро, юань, дирхам ОАЭ) 2. Создание национальной платежной системы (аналог СПФС) 3. Усиление контроля за отмыванием денег (AML/CFT)	1. Сопrotивление биз- неса 2. Технические сложно- сти 3. Политическая зави- симость от США
Структурная нефтяная зави- симость	1. Создание нефтяного стабилизационного фонда (по норвежской модели) 2. Развитие газового сектора (проект Nebras Petrochemical) 3. Стимулирование несырьевого экспорта (финики, текстиль, химия)	1. Волатильность неф- тяных цен 2. Зависимость от ино- странных технологий 3. Коррупция и бюро- кратия
Хроническая долларизация экономики	1. Поэтапная дедолларизация (административные меры) 2. Валютный клиринг с Китаем и Россией 3. Стимулирование динаровых сбережений (премиальные ставки)	1. Курсовая волатильность 2. Недостаток доверия к динару 3. Санкционное давление

Источник: составлено авторами

Подтверждением этого вывода можно считать относительную эффективность денежно-кредитной политики Центрального Банка Ирака, которая, как показывает анализ, основана во многом на классических экономических подходах к управлению денежно-кредитной сферой экономики.

В свете представленного анализа становится ясно, что Центральный банк Ирака играет ключевую роль в достижении финансовой стабильности посредством своей денежно-кредитной политики, несмотря на структурные проблемы, которые препятствуют его эффективности. Политика позволила добиться относительной стабильности обменного курса и снижения инфляции, однако чрезмерная зависимость от нефти и отсутствие экономической диверсификации ограничивают способность этой политики достигать устойчивых результатов. Отсутствие координации с фискальной политикой и распространение неформальной экономики также ослабляют

влияние денежно-кредитных мер на сокращение безработицы и стимулирование роста. Для усиления роли центрального банка необходимы институциональные реформы, которые повысят прозрачность, примут долгосрочные стратегии и улучшат интеграцию денежно-кредитной и фискальной политики. Преодоление этих проблем не является исключительной обязанностью Центрального банка, но требует сотрудничества всех сторон для построения диверсифицированной экономики, способной противостоять внешним потрясениям.

Важным аспектом является необходимость комплексного подхода к денежно-кредитной политике, который должен включать в себя не только монетарные, но и фискальные меры. Успешная реализация предложенных рекомендаций позволит Ираку повысить устойчивость своей экономики, улучшить инвестиционный климат и создать условия для долгосрочного экономического роста.

Список использованной литературы

- 1) <https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%98%D1%80%D0%B0%D0%BA> (дата обращения: 01.06.2025).
- 2) Al-Sultan M. M. A., Alkarawy H. G. W., Abdulridha M. M. The role of some monetary and financial policy indicators in developing gross domestic product growth: An analytical and measurement study in Iraq //Edelweiss Applied Science and Technology. – 2024. – Т. 8. – №. 4. – С. 25-40.
- 3) Козырев А. С. Ирак в мировой торговле: современное состояние внешней торговли и интеграции //Экономика и управление. – 2025. – Т. 31. – №. 1. – С. 114-124.
- 4) Забун О. Х. Анализ макроэкономической динамики развития банковского сектора Ирака //Экономика. Информатика. – 2021. – Т. 48. – №. 4. – С. 726-734.

- 5) Шкваря Л. В., Бяшарова А. Р. Внешняя торговля Ирака и пути преодоления ее диспропорций: структурный анализ //Теоретическая экономика. – 2023. – Т. 108. – №. 12. – С. 87-91.
- 6) Al-Ali A. H. H., Al-Ruaziq S. S. S. Analyzing the Relationship between Financial Digitalization and Investment Opportunity Set //Финансы: теория и практика. – 2025. – Т. 29. – №. 1. – С. 97-105.
- 7) Frayyeh J. S., Battal A. H., Hamad A. A. Evaluation of the role of monetary policy in achieving monetary and economic stability in Iraq for the period (2004-2020) //Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences. – 2022. – Т. 18. – №. 58, 1. – С. 304-328.
- 8) Hussein Z. Q., Al Marzouk K. H., Mahmood E. A. The Impact of Bank Credit on Investment and Public Spending in Iraq for the Period (2005-2021) //International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev. – 2022. – Т. 7. – №. 6. – С. 2-6.
- 9) Farhan M. N., Hussein A. T., Majeed O. H. The impact of monetary policy on monetary stability in Iraq for the period (2004-2018) //Eurasian Journal of History, Geography and Economics. – 2022. – Т. 7. – С. 4-14.
- 10) Юнус Я. Г. Ю. Специфика модели банковского регулирования и надзора в Ираке и ее трансформация под влиянием требований Базеля //Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. – 2024. – Т. 30. – №. 1. – С. 20-32.
- 11) Altaie M. R., Dishar M. D. Applying the Analytical Hierarchy Process to Identify the Challenges and Priorities of Reconstruction Projects in Iraq //Engineering, Technology & Applied Science Research. – 2024. – Т. 14. – №. 1. – С. 12788-12796.
- 12) Eidan F. M. The Banking Sector in Iraq after 2003 between the Problems of Reality and Reform Efforts //World Economics and Finance Bulletin. – 2022. – Т. 13. – С. 59-70.

- 13) Jothr O. A. et al. The impact of monetary policy instruments on sustainable development //Revenue Journal: Management and Entrepreneurship. – 2023. – Т. 1. – №. 1. – С. 22-26.
- 14) Цифровые финансовые активы на рынке международного движения капитала // Банковское дело URL: <https://www.bankdelo.ru/fingram/press-center/pub/9079> (дата обращения: 15.06.2025).
- 15) Palani P. M. R. Residential Crisis in Iraq: The Current Trends and Future Prospectus: A Review //Spanish Journal of Innovation and Integrity. – 2025. – Т. 38. – С. 121-128.
- 16) <https://yandex.ru/search/?text=%D0%BA%D1%83%D1%80%D1%81+%D0%B8%D1%80%D0%B0%D0%BA%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B3%D0%BE+%D0%B4%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D1%80%D0%B0+%D0%BA+%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%BB%D0%B0%D1%80%D1%83&clid=2871230&win=683&lr=54> (дата обращения: 21.06.2025).
- 17) Структура активов ЦБ Ирака, 2020, 2023 гг. // TakeProfit URL: <https://take-profit.org/statistics/money-supply-m1/iraq> (дата обращения: 10.06.2025).
- 18) Exchange Rate Volatility and Government Debt: Evidence from Iraq // Researchgate.net URL: https://www.researchgate.net/publication/385553077_Exchange_Rate_Volatility_and_Government_Debt_Evidence_from_Iraq (дата обращения: 10.06.2025).
- 19) Экономическое восстановление Ирака: взносы иракского центрального банка // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/ru/content/Экономическое-восстановление-Ирака--взносы-иракского-центрального-банка.html> (дата обращения: 10.06.2025).
- 20) Sabri M. M., Saeed A. H. The role of monetary policy in activating the bank credit channel: Iraq case study //Revista geintec-gestao inovacao e tecnologias. – 2021. – Т. 11. – №. 4. – С. 4990-5009.

21) Ирак - Экспорт нефти // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/oil-exports> (дата обращения: 21.06.2025).

22) Iraq Inflation Rate // Tradingeconomics.com URL: <https://tradingeconomics.com/iraq/inflation-cpi> (дата обращения: 21.06.2025).

23) Ирак - Международные резервы // Tradingeconomics.com URL: <https://ru.tradingeconomics.com/iraq/foreign-exchange-reserves> (дата обращения: 21.06.2025).

24) Ирак: американский доллар — как средство давления // Фонд стратегической культуры URL: <https://www.fondsk.ru/news/2023/11/09/irak-amerikanskiy-dollar-kak-sredstvo-davleniya.html> (дата обращения: 16.06.2025).

25) Ключевая процентная ставка | Ирак | 2024 // Statbase URL: <https://statbase.ru/data/irq-real-interest-rate/> (дата обращения: 21.06.2025).

ГЛАВА 3. НОВЫЕ ПОДХОДЫ К ОРГАНИЗАЦИИ ПОЗИЦИОНИРОВАНИЯ БАНКА НА РЫНКЕ: КОНЦЕПЦИЯ БАНКА КАК СЕРВИС (BANKING-AS-A-SERVICE)

3.1. Цифровизация банковского рынка

В настоящее время важное значение показала цифровизация экономики и различных её отраслей. Цифровая экономика основывается на новейших научных достижениях, которые связаны с генерированием, обработкой, хранением, передачей данных, а также цифровыми компьютерными технологиями.

Стратегия развития информационного общества в России на 2017–2030 гг., утвержденная Указом Президента РФ от 9 мая 2017 г. № 203, дает следующее определение: «Цифровая экономика — это хозяйственная деятельность, в которой ключевым фактором производства являются данные в цифровом виде, обработка больших объемов и использование результатов анализа которых по сравнению с традиционными формами хозяйствования позволяют существенно повысить эффективность различных видов производства, технологий, оборудования, хранения, продажи, доставки товаров и услуг».

Специфика цифровизации в денежно-кредитной сфере требует уточнения приведенного определения. Во-первых, кредитная система является двухуровневой структурой. Первый уровень (управляющий) — это система центрального банка страны, второй уровень (управляемый) — система кредитных учреждений различного типа, занимающихся бизнес-деятельностью на финансовом рынке. Важнейшее значение в этом процессе приобретает цифровизация банковского рынка. Важным институтом цифровизации является центральный банк. Центральный банк — это особый публично-правовой институт, который создается государством для выполнения ряда важнейших функций в денежно-кредитной сфере. В Конституции РФ установлен особый конституционно-правовой статус

Центрального банка Российской Федерации (ЦБ РФ), определено его исключительное право на осуществление денежной эмиссии (ст. 75, ч. 1) и в качестве основной функции — защита и обеспечение устойчивости рубля (ст. 75, ч. 2) [2].

На рынке банковских услуг наблюдаются глобальные изменения, в первую очередь связанные как с развитием ИТ отрасли, так и инновациями, предлагаемыми Банком России.¹

Прежде чем рассматривать вопросы цифровизации банковского рынка, необходимо остановиться на понятии кредитной организации, банка. Если исходить из определения банка как 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»¹, то можно дать следующее определение: цифровизация в денежно-кредитной сфере — это один из ключевых факторов организации и развития деятельности кредитной системы (Банка России и кредитных организаций) в цифровом виде, обработка больших объемов финансовой информации и ее анализ на основе применения информационных технологий (ИТ), соответствующих требованиям международных и национальных стандартов.

Сложность и многофункциональность деятельности кредитной системы, существенные финансовые риски и постоянные изменения внешних условий требуют совершенствования информационных технологий, обеспечивающих цифровизацию данной сферы. Однако основой деятельности кредитной организации являются сложившиеся алгоритмы осуществления банковских операций, которые в настоящее время переведены в цифровой

¹ В 2020 по инициативе ЦБ РФ был принят ФЗ РФ «О цифровых финансовых активах», данный закон расширил возможности введения новых финансовых активов на рынке, в том числе в виде набора инструментов.

режим. Особенность цифровизации в денежно-кредитной сфере заключается в том, что кредитные организации находятся в зоне постоянного мониторинга их деятельности со стороны центрального банка. Сами же центральные банки придерживаются в своей регуляторной деятельности международных принципов и стандартов, разработанных Базельским комитетом по банковскому надзору, который учрежден центральными банками ведущих стран мира в 1974 г. Банк России в лице своего действующего председателя является членом Базельского комитета с 1996 г.

Цифровизация банковского рынка предполагает развитие и применение новых технологий, в том числе в рамках позиционирования банка. В разрезе использования цифровизации банковского рынка предполагается применение принципиально новых финансовых моделей. Первой моделью рассматривается модель «банк как сервис (BaaS)» - это финансовая модель, которая позволяет банкам предоставлять небанковским организациям банковские продукты через интерфейсы прикладного программирования (API). Появившись в 1990-х годах, BaaS начинался с традиционных розничных торговцев, сотрудничающих с банками для предоставления ими финансовых продуктов, тем самым превращая банковский ландшафт в совместную экосистему.

Появление Интернета и цифровых технологий ускорило продвижение модели BaaS, сделав её основным инновационным подходом к началу 2020-х годов, при значительном участии как традиционных банков, так и финтех-компаний.

Быстрое развитие BaaS было обусловлено технологическими инновациями, такими как облачные вычисления и искусственный интеллект, которые повысили операционную эффективность и качество обслуживания клиентов. Кроме того, растущий интерес к встроенным финансам, когда компании интегрируют финансовые услуги в свои существующие сер-

висы, раскрыл потенциал BaaS, обеспечив прямой бесшовный доступ клиентов этих компаний к банковскому обслуживанию.

Платформы BaaS обеспечили экосистемам вычислительную эффективность (снизив транзакционные издержки на порядки), масштабируемость и гибкость. Перенос операций в финансовую экосистему, не банковские компании могут сократить расходы на инфраструктуру и расширить спектр своих услуг, что позволяет банкам с более низкими издержками обрабатывать данные в реальном времени, адаптируясь к меняющейся динамике рынка и потребностям клиентов.

Последнее время в российском финтех-сообществе не утихают разговоры по поводу исследования агентства Frank RG о лояльности банковских клиентов¹. Казалось бы, десятки лет клиенты обслуживались в одном банке и вдруг превратились в «сайгаков», стремительно и массово перебегают от банка к банку, забыв про лояльность. По сути, речь идет о выборе покупателем на рынке более выгодных для себя услуг — удобства, скорости, multifunctionality и прозрачности в обслуживании, а все это может быть обеспечено лишь наиболее современным уровнем технологически продвинутого банка. Последние достижения в мире финансовых инноваций и привели к такой подвижности рыночных предпочтений. Причинами стали:

Первое, традиционные банки навсегда отстали от новой волны цифровых банков. Консервативный топ-менеджмент, архаичная ИТ-архитектура, бремя офисов и многочисленного персонала — вот неполный набор хронических болезней банков старой формации, которые мешают им конкурировать с молодыми цифровыми финансовыми компаниями.

Второе, в условиях кризиса в отличие от стабильной рыночной ситуации поведение вкладчиков кардинально меняется. В кризис клиенты легче меняют банк, особенно сейчас, когда все финансовые сервисы нахо-

¹ Smart money // The Economist. — 2023. — September 23-25TH. — P. 53-54.

дятся в легком и понятном доступе. В 2025 году, для того чтобы открыть банковский счет, достаточно просто скачать мобильное приложение, выбрать новый продукт, и стать клиентом нового для себя банка.

3.2. BaaS как инновационная B2B-услуга в позиционировании банка на рынке

Banking-as-a-Service (BaaS) значительно изменился с момента его создания в 1990-х годах. Первоначально крупные розничные торговцы, такие как Tesco и Sainsbury's, начали сотрудничать с банками, чтобы предлагать финансовые продукты, закладывая основу для совместной финансовой экосистемы. По мере развития технологий традиционные банковские практики претерпели трансформационные изменения, в частности, благодаря внедрению систем электронных переводов средств (EFT) ещё в конце 1970-х годов, что позволило клиентам проводить транзакции без физических наличных денег¹. Это нововведение сыграло ключевую роль в подготовке основы для последующей революции онлайн-банкинга.

Появление Интернета в 1990-е годы стали поворотным этапом, заложившим основу для электронной коммерции и онлайн-банкинга. В это время появились такие крупные интернет-ритейлеры, как Amazon и eBay, а также такие технологические новации, как первое текстовое сообщение SMS и создание PayPal, что обеспечило внедрение электронных денежных переводов.

С началом 21-го века технологические достижения, такие как развитие Интернета и цифровых платформ, еще далее продвинули модель BaaS. Растущий интерес нефинансовых брендов к внедрению финансовых продуктов в свои клиентские сервисы содействовал изменению динамики рынка, способствуя более комплексному подходу к банковским услугам. К началу 2020-х годов BaaS превратился в массовую услугу, когда банки

¹ Free exchange | Treasure hunters // The Economist. — 2024 — march — 2nd-8th — P. 67.

напрямую сотрудничают с поставщиками технологий для качественного улучшения своих услуг.

Ожидается, что в 2026 году в США 30% банков с активами более 1 млрд долларов внедрят решения BaaS, что отражает растущую популярность модели в финансовом секторе.

По прогнозам, к 2030 году объем рынка BaaS может достичь 75 миллиардов долларов США, а среднегодовой темп роста (CAGR) составит более 16%. Эта траектория роста обусловлена растущим спросом на цифровые банковские решения, поскольку компании все чаще будут использовать BaaS для улучшения взаимодействия с клиентами.

Удержать клиентов традиционным банкам становится все сложнее и дороже. Особенно на старой ИТ-инфраструктуре, построенной десятилетия назад, архаичных технологиях и при неповоротливом менеджменте, годами выбирающем решения тогда, когда в условиях рыночной и геополитической турбулентности нужны срочные и своевременные действия. В результате новые цифровые банки стремительно обходят традиционные благодаря высокому уровню сервиса, быстрой цифровой адаптации, практически мгновенному расширению продуктовой линейки и беспрецедентно низким издержкам.

Рассматривая банковский рынок необходимо обратить внимание на «сайгаков», как на банковском сленге называют клиентов, которые постоянно ищут на рынке самые продвинутые, выгодные для себя финансовые услуги и с легкостью уходят из банков, не способных удовлетворить современные запросы смарт-клиентов.¹ Это наиболее образованные, успешные, финансово грамотные люди из современного мира бизнеса. Они активно влияют на других банковских клиентов, являются для них примером и в итоге формируют предпочтения клиентского выбора.

¹ Доля «сайгаков» при представлении новых продуктов на рынке может достигать 20-27% одновременно.

В рамках этого предпочтения интересным видится деятельность банков, связанных с маркетплейсами. Наиболее показательный пример Ozon банка, который почти мгновенно привлек свыше 30 млн клиентов, предложив рынку более привлекательные сервисы. Но данный банк и сам находится под большим давлением, как и другие онлайн-банки, так как при появлении новых, более технологичных и функциональных банков рассчитывать на лояльность «сайгаков» они не могут.

Банки маркетплейсов и крупных ИТ-гигантов, продемонстрировав за последние годы стремительный рост, ставят многие традиционные банки на грань выживания, которым нужно оперативно внедрять современные финтех-решения, к которым в первую очередь относится ИТ-платформа Banking-as-a-Service.

Рассмотрим основные возможности платформы Baking-as-service.

С точки зрения создания цифровых финансовых продуктов для клиентов ИТ-платформа BaaS одинаково хорошо приспособлена для использования и для B2B-сегмента, и для B2C, и для C2C. Такой успешный опыт использования BaaS-платформы уже есть и в России, и за рубежом. Поэтому ИТ-платформа Banking-as-a-Service стабильно и эффективно поддерживает любой набор цифровых активов, любую конфигурацию бизнеса, на котором остановится банк или оператор финансовой экосистемы, для любого типа клиентов и бизнес-модели.

Более того, с технологией BaaS к финансовой экосистеме возможно подключать через API практически неограниченное число участников рынка: брокеров, девелоперов, трейдеров, самые разные маркетплейсы, участников рынка по обороту имущественных активов, а также собственно разработчиков ИТ-продуктов. API помогает быстро нарастить клиентскую базу и на порядок снизить стоимость привлечения клиентов, стать единой финансовой экосистемой. По прогнозам аналитического агентства Juniper

Research, к 2027 году 60% банков будут получать доход от партнерств, основанных на API.

Поскольку BaaS-платформа позиционируется как мощный двигатель высокотехнологичного цифрового банка с открытым API, то для финансовых операторов открывается несколько вариантов дополнительных продуктовых линеек для клиентов, помимо базовых банковских потребностей (ДБО, карточного процессинга и пр.). Возможны следующие варианты:

- интеграция товарных и финансовых маркетплейсов в единую экосистему за счет API;
- токенизация различных имущественных активов в формате ЦФА (например, гигабайты, киловатт/часы, квадратные метры, драгметаллы, удобрения, сельхозпродукция, природные ресурсы и пр.);
- центр кристаллизации финтеха – присутствие на рынке финансовой экосистемы с мощным API фактически позволяет значительно снизить порог выхода на рынок различных финтех-команд разработчиков;
- трансграничные операции на базе токенизированных и фиатных активов;
- бартерные цепочки за счет возможностей конвертации одних токенизированных активов в другие.

В отличие от традиционных банков, скованных устаревшими ИТ-системами, цифровые банки используют микросервисы на основе API для обеспечения бесперебойного обслуживания. По оценке международного консалтингового агентства, Gartner, уже сейчас 85% вновь выходящих на рынок банков используют открытые API для платежей в режиме реального времени и обмена данными. А в сочетании с облачными технологиями банки снижают затраты на инфраструктуру на 50% и обеспечивают глобальное масштабирование.

3.3. Примеры использования и применения BaaS в мировой экономике

Для примера, латиноамериканский цифровой банк Nu обслуживает 114 млн пользователей в Бразилии, Колумбии и Мексике через AWS (Amazon Web Services). По данным McKinsey, 70% банков в настоящее время отдают приоритет облачным архитектурам для повышения масштабируемости и инноваций.

Благодаря мощному API ведущие банки превращаются в финансовые экосистемы, бесшовно соединяя различные сервисы. Так, SeaBank (Индонезия) объединяет электронную коммерцию и страхование, MultiBank Group запускает токенизацию элитной недвижимости на 3 млрд долларов США в ОАЭ.

В России пионерами необанкинга являются Т-Банк (до 2024 года – Тинькофф Банк), онлайн-банк для предпринимателей Банк Точка и Контур Банк. Наиболее заметными в РФ за последний год стали ориентированные в первую очередь на розничных клиентов онлайн-банки при маркетплейсах: Яндекс Банк, Вайлдберриз Банк и Ozon банк, успевший превратиться в системно значимую финансовую организацию на рынке платежных услуг страны в марте 2025 года.

Несмотря на заметные результаты, Ozon банк является всего лишь «карманным» банком одного из маркетплейсов. В то время как потенциальный оператор финансовой экосистемы на базе ИТ-платформы Banking-as-a-Service может объединять через API множество банков, страховых и лизинговых компаний, брокеров, маркетплейсов и т. д.

Одним из наиболее востребованных сервисов в России являются трансграничные платежи, но предлагаемые банковскими организациями инструменты по трансграничным платежам весьма нестабильны, малоконструктивны и рискованны. А заявления лидеров стран коллективного Запада подчеркивают, что давление на финансовые институты и сделки с РФ

будут только усиливаться, и в результате будут сокращаться имеющиеся возможности для международных денежных переводов. Поэтому технология Bank-as-a-Service, используемая в трансграничных платежах, может стать актуальной для всех участников ВЭД в России.

Более того, в настоящее время бизнес-архитектура финансовой экосистемы Baking-as-service существуют следующие особенности.

Для запуска финансовой экосистемы в России достаточно будет лицензии НКО (небанковской кредитной организации) либо, разумеется, универсальной банковской лицензии.

В частности, главные бигтехи страны (Яндекс, Wildberries, Ozon, СКБ Контур), а также девелопер ГК «Самолет» для решения этой задачи пошли по пути приобретения действующих банков с лицензиями ЦБ РФ с целью интеграции финансовых услуг в свой основной бизнес. Часто для увеличения капитализации бизнеса (по существующим оценкам, от трех до пяти раз) имеет смысл создавать вместе с разработчиками таких систем совместные предприятия, фактически превращая финтех-проект в ИТ-компанию.

Например, в эмирате Дубай сейчас стартует проект по токенизации элитной недвижимости, который объединяет кредитную организацию MultiBank Group, крупнейшего локального девелопера MAG и технологическую компанию Mavryk. В рамках соглашения застройщик MAG предоставит для токенизации свой пул недвижимости премиум-класса, в то время как ИТ-интегратор Mavryk – программное обеспечение для поддержки выпуска активов в сети и интеграции DeFi (цифровых финансов), а магнат в области онлайн-трейдинга MultiBank Group будет осуществлять надзор за соблюдением нормативных требований, ликвидностью вторичного рынка и управлением платформой [3].

Все объекты недвижимости застройщика MAG будут оцифрованы. Они появятся на Mavryk (Layer-1) и будут доступны для трейдинга через

онлайн-платформу MultiBank. Из особенностей стоит отметить один важный, с нашей точки зрения, момент: оцифрованная недвижимость сможет использоваться как залог в деривативных продуктах MultiBank.

Аналогичных проектов на российском рынке пока не наблюдается. Но учитывая кризисную ситуацию у застройщиков – высокие кредитные ставки, обвал ипотеки и усиление признаков по переходу экономики к «мягкой посадке», не исключено, что девелоперы сами активно будут выходить с такими предложениями по оцифровке своей недвижимости к банкам, финансовым маркетплейсам, ЦФА-платформам и прочим структурным игрокам.

Отметим особо, что такой подход снижает уровень банковской кредитной нагрузки, так как позволяет продавать квартиры частями, по квадратным метрам, уже на уровне котлована. Покупателям это тоже выгодно — на ранних этапах строительства недвижимость будет стоить дешевле.

В любом случае российский рынок и психологически, и технологически уже готов к цифровым продуктам такого рода. Напомним, что первые цифровые финансовые активы (ЦФА) начали выпускать в России в 2023 году, после того как в январе того же года в новой редакции вступил в силу Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте».

Необходимо подчеркнуть, что у одной из ИТ-платформ Banking-as-a-Service, предлагаемых в том числе на рынке РФ, уже есть готовая реализация решения для рынка драгоценных металлов с чрезвычайно широким функционалом, апробированная в Сингапуре.¹

Практика в Юго-Восточной Азии показала, что торговля физическим золотом – это лишь около 10% транзакций, а основные транзакции связаны со сбережениями, спекулятивными операциями клиентов при конвертации фиатных и имущественных активов, приобретением ювелирных изделий

¹ Данное событие связано с функционированием биржевого фонда Copernicum Gold (р. Сингапур).

на фабриках и в магазинах и другими операциями с драгоценными металлами. Кто первым реализует эту бизнес-модель по обороту драгметаллов на рынке РФ, тот, может существенно увеличить капитализацию.

Кроме того, функционал на BaaS-платформе уже прошел в России доводку до идеального состояния при запуске проекта цифрового банка с мощной финансовой экосистемой. Работа в России, равно как и в республике Сингапур, с одним из крупнейших трейдеров драгметаллов позволила вывести на рынки широчайший, хорошо отлаженный функционал. Поэтому в будущих проектах не будет возникать необходимость в тестировании платформы и подгонке ее под требования рынка.

Исходя из личного общения одного из авторов с крупнейшими западными финансовыми структурами, мы увидели главное отличие их подхода к бизнесу от российских коллег. Они не тратят на ИТ-разработку свой самый ценный ресурс – время, ибо рискуют опоздать «к столу со своей ложкой», когда их более быстрые конкуренты будут уже делить пирог финансового рынка. Наиболее продвинутые компании держат в своем штате так называемых скаутов новейших технологий, которые отслеживают все самые передовые ИТ-решения и закупают их на свободном рынке, чтобы сэкономить время на разработке, с одной стороны, и деньги – с другой.

В России же мы зачастую сталкиваемся с сопротивлением главных разработчиков внутренних банковских ИТ-архитектур, ибо они видят во внешних ИТ-компаниях конкурентов, из-за которых могут потерять свое рабочее место. Но наш опыт показывает, что при разворачивании платформы Banking-as-a-Service у наших ИТ-визави появляется огромный пул задач по их интеграции со своими внутренними банковскими программами и продуктами. Им есть чем заняться помимо написания сложных ИТ-платформ. BaaS финансовые платформы с открытым API позволяют создавать несоизмеримо большее разнообразие новых финансовых продуктов,

вынося их за периметр АБС и карточного процессинга и тем самым увеличивая скорость разработки этих продуктов.

К тому же BaaS-платформы – это, пожалуй, самые сложные финансовые программные продукты в сравнении со всеми другими. Они требуют многолетнего профессионального опыта создателей по написанию, тестированию, включая уязвимость на взлом, и выведению на рынок именно таких платформ.

Однако, в практике применения, квалификации самим банкам и их персоналу перейти на технологию BaaS не всегда легко. Безусловно, да, современные платформы очень просты для пользователя, для банковского персонала. Проще, чем их нынешнее программное обеспечение.

3.4. Бизнес архитектура системы BaaS

В эпоху глобальной трансформации опасно тратить время на бесконечные бесплодные дебаты и лелеять надежды на чудо-платформы, которые обещают написать in-house программисты, до этого не написавшие ни одной финансовой платформы. Кризис – это еще и время возможностей быстро получить технологическое преимущество за счет постановки на вооружение имеющегося на свободном рынке арсенала топовых ИТ-решений.

Рассмотрим особенности и статистику применения технологии Banking-as-a-Service. По данным британского аналитического агентства The Business Research Private Ltd., в последние годы объем рынка Banking-as-a-Service (BaaS) стремительно растет, его показатели в мире уже составили 716 млрд долл. США в 2024 году, а по итогу 2025-го вырастут до 842,44 млрд долл. при совокупном годовом темпе роста (CAGR) в 17,7%. Рост рынка BaaS за исторический период можно объяснить увеличением спроса на цифровые банковские услуги в целом, ростом спроса на персонализированные финансовые услуги, на встроенные финансовые решения, ростом

глобализации и международной торговли, повышением нормативных требований.

Ожидается, что в ближайшие несколько лет объем глобального рынка BaaS будет расти в геометрической прогрессии. В 2029 году он вырастет до 1829,95 млрд долл. США при совокупном годовом темпе роста (CAGR) в 21,4%. В прогнозируемый период — это можно объяснить растущим спросом на встроенные финансовые решения, расширением рынка и глобальным разнообразием, повышенным вниманием к управлению рисками, растущим спросом на цифровые банковские услуги, влиянием геополитических событий и изменений в законодательстве.

Основные тенденции ближайших пяти лет включают внедрение ключевыми игроками технологических достижений в решениях BaaS, функций безопасности и контроля качества в продукты BaaS, разработку стандартизированных API, расширение сотрудничества между традиционными банками, финтех-компаниями и нефинансовыми организациями.

При этом вышеупомянутая оценка рынка технологии Banking-as-a-Service по понятным причинам не включает данные таких стран, как Афганистан, Иран, Ливия, Сирия, Северная Корея, а также Россия, в которой технология BaaS активно развивается.

Для примера около 90,01% акций банка для предпринимателей АО «Точка Банк», работающем уже 10 лет на BaaS-платформе, в 2023 году было продано пулу инвесторов во главе с группой «Интеррос» Владимира Потанина за 41,5 млрд рублей (около 500 млн долл. на момент сделки). Отметим, что в современных проектах ставку делают не столько на прибыльность бизнеса, сколько на капитализацию компаний.

Таким образом, в практике можно наблюдать, что искусственный интеллект (ИИ) и машинное обучение начали переопределять банковский ландшафт. Эти технологии позволяют проводить анализ данных в реальном времени, улучшая возможности управления рисками и обнаружения

мошенничества. Алгоритмы ИИ помогают создавать персонализированный клиентский опыт с помощью индивидуальных рекомендаций и чат-ботов, которые оптимизируют обслуживание клиентов.

Экосистема, работающая на ИИ, анализирует поведение клиентов, предпочтения и риски, чтобы предложить персонализированные финансовые продукты и услуги. ИИ интегрирован BaaS-платформу.

Интеграция ИИ выходит за рамки традиционного банковского бизнеса, способствуя инновациям, поддерживающим совместное финансирование и оптимизирует бизнес-процессы во всем секторе. Например, АО «Цифровая Динамика» уже более 25 лет занимается разработками в области банковских систем, в том числе успешно реализовав собственные банковские проекты (банк «Северная казна», «Инбанк»), партнерские проекты в банковской сфере (Банк24.Ру/Точка), а также имеет опыт собственных финтех-проектов за рубежом (драгметаллы в республике Сингапур, токенизация возобновляемой энергетики в США). В настоящий момент в РФ запущен и работает банковский проект совместно с одной из крупнейших российской IT-компанией, а в Центральной Азии готовятся к старту проекты по исламским финансам и токенизации драгметаллов на основе BaaS-платформы «Цифровая динамика». Особо отметим, что рассматриваемая здесь BaaS платформа соответствует всем требованиям Централных банков таким как идентификация клиентов, финансовый мониторинг и удостоверение транзакций. Это позволяет нам работать в любой стране мира без каких-либо ограничений.

Представляется интересным решения BaaS в российской практике. Решение Банк-как-Сервис «Цифровой динамики» предполагает формат платформенного b2b-бизнеса, который направлен на две группы клиентов одновременно: с одной стороны банк(и), для которых подключение к решению BaaS позволяет получить современную высокотехнологичную API-платформу и расширить перечень своих сервисов, а с другой стороны

SaaS-компании и IT-разработчики, которые смогут интегрировать банковские сервисы в свою продуктовую линейку [8].

Основная мотивация для экосистем/банков/маркетплейсов – быстрый переход на высокотехнологичные рельсы без необходимости многолетней разработки ПО. Мотивация для SaaS/IT-компаний – расширение спектра сервисов своих клиентов за счет бесшовной интеграции с банками, в том числе из второй сотни, ранее не имевших таких возможностей.

На данный момент АО «Цифровая Динамика» предлагает к запуску две основные категории сервисов:

1. Работа экосистемы на BaaS-платформе с банковскими сервисами через API - встраиваемый и интеграционный банкинг с большим набором уже готовых базовых банковских сервисов;

2. Специализированные уникальные сервисы BaaS-платформы - например, трансграничные операции на базе расчетов между клиентами с использованием бартерных цепочек и/или цепочек взаимозачетов, токенизация произвольных материальных и нематериальных активов, операций с драгметаллами и ряд других.

Техническая конфигурация экосистемы предполагает запуск отдельной инсталляции BaaS-платформы, которая представляет сервисы для своих клиентов – банков, экосистем, маркетплейсов и компаний IT-разработчиков.

Одно из ключевых преимуществ АО «Цифровая Динамика» заключается в способности развернуть свою BaaS-платформу в кратчайшие (за 2-3 месяца) сроки, что подтверждено в успешно апробированных и работающих проектах в России, Азии и Америке. Пока такой практики в российской экономики нет, даже у Яндекс Банк и Платежный сервис СКБ-Контур.¹

¹ В июле 2023 года АО СКБ-контур завершил приобретение 99,75% акций АО Банк Екатеринбург.

В настоящее время, цифровые платформы Banking-as-a-Service покаывают ряд особенностей в практическом применении.

BaaS-платформа представляет собой гибкий конструктор для создания различных банковских сервисов, начиная от базовых продуктов, таких как рублевое РКО и заканчивая более экзотическими сервисами, такими как токенизация и оборот драгметаллов [5].

На старте АО «Цифровая динамика» имеет полную линейку базовых банковских продуктов, таких как:

– Платежи в различных их видах и конфигурациях – по произвольным реквизитам, через Систему быстрых Платежей (СБП), интеграции с разными платежными системами.

– Базовые продукты для физических лиц, такие как ведение счетов, интеграция с картами, а также для юридических лиц, такие как РКО, тарификация, картотека, блокировки ФНС, выписки по счетам и пр.

– Депозиты для физических и юридических лиц – справочник продуктов, заявки на открытие/закрытие, различные заявления на изменения условий (например, распоряжение процентами, капитализацией).

– Кредитные продукты для физических и юридических лиц – справочники, кредитные заявки, ведение договоров.

– Для юридических лиц – работа с приемом платежей через СБП, QR-кодами, регистрация торговых точек.

– Работа с валютными счетами, ведение ВЭД-контрактов, конвертации валют, валютные платежи.

– Различный банковский документооборот – зарплатные ведомости, заявления для банковских карт и пр.

Необходимо отметить, что в настоящее время многие сервисы BaaS идут по подобному пути, предлагая похожие продукты.

Решение Banking-as-a-Service представляется собой API-платформу и все вышеуказанные продукты могут быть встроены в различные информа-

ционные системы, например, облачные CRM, агрегаторы депозитов и кредитных заявок, различные бухгалтерии и системы управления персональными финансами. Платформа в полной мере реализует концепцию встраиваемого и интеграционного банкинга.

BaaS-платформа может предложить ряд уникальных продуктов, которые могут помочь подключившиеся банки и экосистемы сделать существенно более продвинутыми:

- Использование автоматизированных цепочек взаимозачётов для закрытия дебиторских задолженностей юридических лиц без использования денежных средств (на клиентах большого числа банков это будет работать особенно эффективно).

- Использование бартерных цепочек в автоматизированных расчетах для полного или частичного замещения транзакций с использованием денежных средств.

- Токенизация различных активов (например, ресурсов, таких как зерно, минеральные удобрения, полезные ископаемые, металлы, а также, квадратных метров жилья, киловатт-часов электроэнергии и пр.)

- Экосистема драгметаллов, драгоценных камней (покупка и продажа драгметаллов, драгоценных камней, конвертация их в ювелирные изделия, прием лома драгметаллов с конвертацией в электронный вид и иные функции).

- Система трансграничных платежей, построенная по принципу использования базовой расчетной валюты (например, золото) или по принципу взаимозачета и учета встречных обязательств.

Необходимо отдельно отметить, что в экосистеме на BaaS-платформе есть возможность запустить независимые проекты, интегрированные с банками, подключенными к ней.

В практике это могут быть следующие проекты,

- операторы электронных кошельков;

- платежные системы;
- брокеры для работы с драгметаллами;
- брокеры для работы с драгоценными камнями¹;
- услуги риелторов;
- операторы маркетплейсов.

Важный момент. Поскольку решение BaaS является по сути API-платформой, то её интеграции работают в две стороны – на одной стороне множество банков, на другой стороне – различные SaaS-провайдеры или разработчики IT-решений и продуктов для финансового сектора.

Платформа публикует открытый API и приглашает всех разработчиков таких систем к сотрудничеству. Разработчики получают универсальный доступ через API к большому числу различных банков и могут самостоятельно предлагать различные продукты и идеи как своим клиентам, так и клиентам подключенных банков². Таким образом, в полной мере реализуется экосистемный подход, основанный на использовании открытых API.

В практике своей деятельности важны технические особенности применения технологии Banking-as-a-Service. Так, одним из базовых принципов, которые использовало АО «Цифровая динамика» в BaaS-платформе – это принцип разделения ответственности между банковскими системами, в частности, мы предлагаем вынести за пределы АБС банков все задачи, связанные с разработкой банковских продуктов, оставляя для АБС базовые функции, такие как корректное ведение учета, формирование отчетности в соответствии с требованием регуляторов и некоторые другие, связанные с исполнением регуляторных требований.

Подобный подход позволяет существенно упростить разработку и тестирование банковских продуктов, поскольку АБС, как правило, редко

¹ Варламова, С. Б. Банковские операции с драгоценными металлами и драгоценными камнями / С. Б. Варламова; под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Кнорус, 2010. – 176 с.

² Economies of hyperscale // The Economist. – 2024. - February 3RD–9TH. – P. 8-10.

соответствуют современным принципам ведения разработок, таких как наличие автоматических тестов, версионность, CI/CD, не говоря уже об невозможности использования современных языков программирования, а также часто жесткой привязки к иностранным коммерческим продуктам (например, Oracle)¹.

В итоге мы получаем следующую формулу архитектурного устройства современной экосистемы.

По нашему предположению формула-соотношения может быть представлена в следующем виде:

$$\frac{\text{Банк}}{\text{НКО}} = \left[\frac{\text{Учёт}}{\text{отчётность}} \right] + \left[\frac{\text{Сервисы}}{\text{Продукты}} \right] + \left[\frac{\text{UI}}{\text{UX}} \right]$$

В рамках представленной формы необходимо отметить, что данные относимые к учёту и отчётности можно транспортировать из АБС информационной системы компании, сервисы и продукты могут быть взяты с текущей банковской деятельности. В свою очередь третий уровень – UI/UX – это разнообразные мобильные, веб, чат-боты или иные приложения, которые уже реализуют огромное разнообразие пользовательских интерфейсов, подключаясь к API слою BaaS-платформы.

Конечно же у банков есть и другие системы, такие как CRM, карточный процессинг (собственный или сторонний), СБП-шлюз, платежные системы и пр., но все они носят уже вспомогательный характер для банков и интегрируются либо с BaaS-платформой, либо с АБС.

Архитектурной особенностью BaaS-платформы является её возможность одновременно, в рамках одной инсталляции, поддерживать вышеупомянутое разнообразие продуктов и сервисов, которые доступны при помощи единообразного API.

Фактически, каждый подключенный к BaaS-платформе банк автоматически становится высокотехнологичным банком с API. При наличии

собственной или привлеченной команды банк или оператор экосистемы сможет вести разработку собственной продуктовой линейки на базе функционала Платформы и сосредоточиться именно на конечных продуктах, поскольку команда Цифровой Динамики берет на себя все нюансы интеграции внутренних систем каждого банка с BaaS-платформой и рутинные задачи, связанные с этими интеграциями. Конечно, «Цифровая Динамика» тоже может самостоятельно заниматься разработкой продуктов по заказу банков/экосистем, если в этом есть необходимость.

Таким образом, в настоящее время концепция Banking-as-a-Service активно применяется в текущей деятельности банков и иных платформ, которые используются банками.

Список использованной литературы

1. О центральном банке Российской Федерации (Банке России): федер. закон от 15 июля 2002 г. № 28-ФЗ // СЗ РФ. – 2002. – № 28, ст. 2790.
2. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте: федер. закон от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ // СЗ РФ. – 2020. – № 31, ст. 5018.
3. Банковское дело / [М. П. Березина, Н. И. Валенцева, Л. А. Гурина и др.]; под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Кнорус, 2006. – 768 с.
4. Варламова, С. Б. Банковские операции с драгоценными металлами и драгоценными камнями / С. Б. Варламова; под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Кнорус, 2010. – 176 с.
5. Drifting along // The Economist. – 2023. – September 9TH–15TH. – P. 50-51.
6. Economies of hyperscale // The Economist. – 2024. - February 3RD–9TH. – P. 8-10.
7. Free exchange | Treasure hunters // The Economist. – 2024 – march – 2nd-8th – P. 67.
8. Smart money // The Economist. – 2023. – September 23-25TH. – P. 53-54.

¹ Drifting along // The Economist. – 2023. – September 9TH–15TH. – P. 50-51.

ГЛАВА 4. АНАЛИЗ ДЕФОЛТНЫХ И ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ СУБЪЕКТОВ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

4.1. Методологические подходы к оценке долговых обязательств субъектов малого и среднего предпринимательства

Динамичный характер современной экономики и снижение доступности и востребованности кредитных продуктов в деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП) делают вопросы оценки долговых обязательств актуальными и практически значимыми. Подобное также объясняется и тем, чтобы задействовать в деятельности субъекта МСП иные источники привлечения капитала (преимущественно долгосрочного, т.е. предоставляемого на длительный срок и обеспечивающего субъекта МСП необходимым запасом ресурсов на реализацию внутренних преобразований в перспективе), бизнес должен отличаться благоприятным финансово-экономическим состоянием, оценка которого базируется на исследовании как общих характеризующих его показателей-областей (активы, пассивы, динамика капитала, текущие финансовые результаты и т. п., имеющие фактически общераспространенный и отчасти универсальный характер), долговых обязательств, так и использовании более специфических подходов и инструментов качественной оценки. Все вышеизложенное находит отражение в существующих и интенсивно развивающихся методологических подходах к оценке долговых обязательств компаний.

Учитывая фундаментальную роль субъектов МСП в структуре экономики (как конкурентоспособных и ответственных за реализацию инновационной парадигмы развития, поддерживающих политику импортозамещения идвигающих экономику в векторе независимости и устойчивости субъектов), а также формирующиеся перспективы стимулирования данного сектора на правительственном уровне, изучение методологических подходов оценки их долговых обязательств остается открытым вопросом.

В частности, опираясь на общий обзор методик как зарубежных (известных общемировых – «Moody's», «S&P Global», «Fitch Ratings» и др.), так и национальных рейтинговых агентств («Эксперт РА», «АКРА», «НРА»), можно отметить отсутствие фактически нацеленных на субъектов МСП (как субъекта специфического) методов и методологических подходов, моделей оценки долговых обязательств. Подобное, вкупе с общей значимостью субъектов МСП и их развития в рамках национальной экономики, актуализирует необходимость выработки специфического и отвечающего идеям развития субъекта МСП подхода к оценке долговых обязательств, в чем, тем не менее, продуктивным источником стоит признать общие методологии международных и отечественных рейтинговых агентств, а также результаты современных научных исследований.

Рассматривая долговые обязательства субъекта МСП как объект оценки, стоит заметить, что таковые сводятся к имеющимся на предприятии (числящимся) обязательствам перед кредиторами, которые возникают вследствие привлечения заемного капитала или возникновения каких-либо договорных обязательств (формирующих финансовую ответственность субъекта МСП перед другой стороной (сторонами) договорных отношений). Как правило, преимущественную структуру долговых обязательств субъекта МСП занимают именно кредиты, поскольку они являются наиболее распространенным и доступным инструментом привлечения капитала для субъектов МСП¹.

Помимо них, источником возникновения обязательств становятся облигационные займы, лизинговые обязательства, полученные займы от инвесторов, компаний, а также текущие обязательства, связанные с оплатой поставщикам, заработной платой и налоговыми отчислениями.

¹ Ноева Е. Е. Кредитование малого и среднего бизнеса в РФ: проблемы и перспективы развития // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 10-2 (104). С. 91–95. DOI: 10.24412/2411-0450-2023-10-2-91-95; Парчинская М. Е., Рейхерт Н. В. Кредитование субъектов малого и среднего предпринимательства в России // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 12-1 (106). С. 222–225. DOI: 10.24412/2411-0450-2023-12-1-222-225; 104. Шилов М. Е. Кредитование малого и среднего бизнеса в России: текущая ситуация и перспективы развития // Экономика и управление. 2024. Т. 30. № 6. С. 761–766. DOI: 10.35854/1998-1627-2024-6-761-766.

Стоит заметить, что при рассмотрении долговых обязательств субъекта МСП на внешнем уровне, т.е. с позиции субъекта, оценивающего такие обязательства, наибольший интерес представляет не столько числящийся за субъектом МСП объем заемного капитала (т.е. непосредственно самих долговых обязательств) и его структура, сколько способность субъекта предпринимательства отвечать этим обязательствам и своевременно погашать их – обслуживать платежи по ним.

Итак, именно в ракурсе оценки долговых обязательств субъекта МСП на внешнем уровне (со стороны потенциального кредитора, партнера, инвестора или любого другого заинтересованного лица) возникает проблематика выявления тех факторов, которые предопределяют способность субъекта МСП отвечать по собственным обязательствам. Однако на внутреннем уровне она также оказывается не менее важной, т. к. позволяет регистрировать изменение в финансовом состоянии и принимать более эффективные управленческие решения, корректировать финансовую политику и управлять платежеспособностью.

В частности, в научной литературе вопросам оценки долговых обязательств и платежеспособности субъектов МСП в целом уделяется недостаточное внимание. Хотя существуют научные исследования, раскрывающие общие принципы, идеи и проблематику проведения таких оценок, которая сводится к отсутствию специфических показателей, шкал и метрик оценки платежеспособности, до сих пор не выработано универсальных моделей оценки платежеспособности субъекта МСП.

Причиной указанного обстоятельства становится ориентация на общие методические основы и методологические подходы к оценке платежеспособности МСП, которые, фактически, не отражают объективных запросов субъекта МСП. Иными словами, что для крупных холдингов и производственных предприятий, а также субъектов МСП предлагается использовать традиционные модели и показатели, способы оценки. К их числу,

например, К.С. Тротт, А.Ф. Шамсутдинов, Т.Ф. Шамсутдинов и Ф.Ф. Хамидуллин относят существующие модели оценки вероятности финансового банкротства организаций. Таковые достаточно широко применяются как в отечественной, так и зарубежной практике бизнес-анализа, и у каждой из существующих моделей выделяются отличительные преимущества или недостатки, определенная специфика. В частности, отечественные модели, как правило, основываются на выборке отечественных предприятий, что в большей мере отражает специфику экономики России¹. Однако также стоит признать и тот факт, что современная динамика и тенденции развития экономики могут влиять на жизнеспособность таких оценок, не говоря про зарубежные модели и подходы.

Рассматривая идею оценки долговых обязательств субъекта МСП через оценку вероятности банкротства, в целом стоит признать одновременную и перспективную, и не универсальную указанную точку зрения. С одной стороны, высокая вероятность банкротства становится одним из сигналов снижения платежеспособности субъекта МСП, его неспособности отвечать долговыми обязательствам и обслуживать платежи. С другой стороны, основываясь на множестве научных исследований², далеко не всегда комплексные модели оценки вероятности банкротства (несостоятельности) способны отражать реальное положение на предприятии и выявлять риски снижения платежеспособности. Как пишут Т.Н. Лубова и Ю.А. Запольских, те же зарубежные модели оценки вероятности банкротства не всегда отражают специфику национальной экономики; единственно верным выходом в данном случае авторы считают комбинирование нескольких подходов и их совместное использование для формирования объективных оценок. Причем такие оценки, как замечают авторы, должны

¹ Тротт К. С., Шамсутдинов А. Ф., Шамсутдинов Т. Ф., Хамидуллин Ф. Ф. Оценка вероятности финансового банкротства организаций // Экономический анализ: теория и практика. 2016. № 10 (457). С. 119–130.

² Лубова Т. Н., Запольских Ю. А. Методы оценки вероятности потенциального банкротства предприятия // Уфимский гуманитарный научный форум. 2024. Т. 17. № 1. С. 142–158. DOI: 10.24412/2713-2358-2024-1-142-158; Рабинович Л. М., Фадеева Е. П. К вопросу об оценке вероятности банкротства // Russian Journal of Economics and Law. 2011. № 3 (19). С. 121–130; Рубинштейн Е. Д., Блинова О. Н. Оценка вероятности банкротства компании // Теория и практика общественного развития. 2014. № 11. С. 127–130.

проводиться систематически¹. В целом аналогичные тезисы выделяются и в работе Л.М. Рабинович и Е.П. Фадеевой, которыми на примере нескольких моделей оценки вероятности банкротства иллюстрируется зависимость итоговых результатов от полноты и корректности данных (т. к. для слишком малых субъектов или, наоборот, крупных, могут проявляться искажения в оценках)². Е.Д. Рубинштейн и О.Н. Блинова отмечают, что наиболее эффективно совокупное применение нескольких моделей, однако даже такое применение не обеспечивает полную гарантированность оценок; в качестве подтверждения приводятся ограничения существующих моделей. В случае дискриминантных моделей возникают проблемы наличия зоны неопределенности, а для logit-моделей характерной называется невозможность фактического отражения отраслевой специфики и др.³ По мнению К.О. Ерастовой, вопросы применимости моделей и методик оценки вероятности несостоятельности субъекта предпринимательства в целом открыты для всех компаний, т. к. у каждой модели проявляется характерная специфичность и невозможность их применения без внешних аналитиков⁴.

Подтверждение представленные тезисы находят в работе С.В. Фруминой, которая отмечает необходимость выработки специфических для субъектов МСП моделей оценки вероятности банкротства. При рассмотрении показателей, отражающих платежеспособность субъекта МСП, автор предлагает ориентироваться на несколько групп проводимых оценок: ликвидность, финансовая устойчивость, а также специфические отраслевые нормативы. Кроме того, автором поднимается вопрос адаптации существующих моделей к их использованию для оценки субъекта МСП, поскольку многие из них оказываются неприменимы. Причем доступность такого

¹ Лубова Т. Н., Запольских Ю. А. Методы оценки вероятности потенциального банкротства предприятия // Уфимский гуманитарный научный форум. 2024. Т. 17. № 1. С. 142–158. DOI: 10.24412/2713-2358-2024-1-142-158.

² Рабинович Л. М., Фадеева Е. П. К вопросу об оценке вероятности банкротства // Russian Journal of Economics and Law. 2011. № 3 (19). С. 121–130.

³ Рубинштейн Е. Д., Блинова О. Н. Оценка вероятности банкротства компании // Теория и практика общественного развития. 2014. № 11. С. 127–130.

⁴ Ерастова К. О. Методика оценки вероятности банкротства // Вестник Марийского государственного университета. Серия «Сельскохозяйственные науки. Экономические науки». 2016. № 4. С. 64–69.

применения и его обстоятельность исходят не только от самих моделей, но и подходов к сбору достаточной для проведения анализа информации о деятельности субъекта МСП¹.

Преодоление указанной проблемы в оценке субъекта МСП представляется возможным О.Е. Большаковой, А.Г. Максимовым и Н.В. Максимовым в свете дополнения существующих моделей использованием (вместе с ними) эконометрических методов, оперированием управленческой отчетностью, использованием разных временных горизонтов в планировании, ориентации на отдельные дополнительные коэффициенты и показатели (ликвидность, рентабельность, деловая активность, финансовая устойчивость и другие)².

Иными словами, открытым остается вопрос поиска оптимальной модели оценки вероятности банкротства субъекта МСП, которая бы заблаговременно указывала на вероятность неблагоприятного исхода и служила внешним индикатором выявления существенных рисков неплатежеспособности субъекта МСП, т. е. позволяла проводить прозрачную оценку долговых обязательств в их многообразии. Причем, поскольку банкротство субъекта МСП лишь частично отражает последствия систематического влияния платежеспособности на него и его способность отвечать по своим обязательствам, применение моделей, показателей и методик оценки вероятности банкротства, в том числе по причине их комплексного характера, стоит признать противоречивым.

Так, другой потенциальной стороной оценки долговых обязательств и платежеспособности субъекта МСП стоит признать изучение финансовой эффективности и финансовой устойчивости. Подобное, по мнению Т.В. Епифановой, отражает возможность совокупной оценки нескольких

¹ Фрумина С. В. Модели прогнозирования банкротства, применимые для субъектов малого и среднего предпринимательства: российская и зарубежная практика // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. 2019. № 4 (42). С. 87–91.

² Большакова О. Е., Максимов А. Г., Максимова Н. В. О моделях диагностики состоятельности предприятий малого и среднего бизнеса // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2014. № 3. С. 131–142.

критически значимых сфер и областей финансово-хозяйственной деятельности предприятия и её результатов в ракурсе способности отвечать по собственным долговым обязательствам. Автор раскрывает несколько фундаментальных показателей оценки финансовой устойчивости, а именно:

1) показатели платежеспособности, под которым объединяются собственный и заемный капитал в их соотношении, общая способность предприятия погашать обязательства, ликвидность в динамике;

2) непосредственно показатели финансовой устойчивости – обеспеченность собственными источниками финансирования, структура активов и капитала, зависимости в их, объемы привлеченного заемного капитала;

3) ликвидность и показатели эффективности деятельности – рентабельности, оборачиваемости и другие.

Применительно к субъектам МСП автор видит продуктивным проводить оценку объемов собственного и заемного капитала, который сказывается на основной деятельности компании; изучать зависимость от поступающих денежных средств и их движения в компании; оценивать уровень запасов, числящуюся на балансе дебиторскую задолженность, наличие денежных средств и др.)¹. В другом исследовании упомянутого автора предлагается проводить анализ на нескольких уровнях, а именно изучать стандартные коэффициенты, которые используются в методиках оценки финансовой устойчивости, динамические показатели, а также их общее соотношение и классификации (с присвоением определенного эталона оценкам)².

В работе Н.В. Волосевич аналогичным образом предлагается ориентироваться на идеи оценки платежеспособности как комплексного показателя, в рамках которого объединяются причинно-следственные связи между уровнем конкурентоспособности, темпами экономии ресурсов, эффек-

тивности управления, а также человеческого капитала. Таким образом, потенциально оценка выходит за рамки количественных представлений и приобретает более качественный характер. С позиции количественных показателей автор также предлагает ориентироваться на изучение ликвидности, финансовой устойчивости, рискованные факторы (существенные риски снижения платежеспособности), показатели баланса (активов, пассивов) и др.¹

Согласно данным исследования Н.К. Васильевой, Н.Ю. Мороза, Ю.И. Нелиной и Е.Н. Рехтиной, оценка платежеспособности организации раскрывается в структуре фундаментально связанных с ней показателей ликвидности (для чего применяются методы коэффициентного анализа, изучается текущая, абсолютная и быстрая ликвидность)². В другом исследовании Н.К. Васильевой, Е.В. Сидорчуковой, М.Д. Самутина и Е.С. Сергеевой внимание предлагается уделять внешним и внутренним факторам влияния на платежеспособность, изложенным ранее показателям ликвидности в совокупности со структурой активов и пассивов, а также изучением денежных потоков для определения фактической финансовой устойчивости в динамике³. Е.А. Гнатышина, Ю.В. Лысенко, М.В. Лысенко, Д.С. Гордеева и Д.Н. Корнеев предлагают оценивать платежеспособность с точки зрения возникающих рискованных факторов, т. е. тех ситуаций и условий, которые с определенной вероятностью вызовут снижение уровня платежеспособности организации и приведут к изменению доступных денежных средств. Методологическую основу такого анализа составляют вертикальный и горизонтальный анализ баланса, факторная оценка рентабельности капитала, оборачиваемости активов, долговых обязательств, а также оценка показателей платежеспособности на планируемые периоды с использованием

¹ Волосевич Н.В. Методические подходы в оценке платежеспособности коммерческих организаций // Теория и практика общественного развития. 2014. №16. С. 98–102.

² Васильева Н. К., Мороз Н. Ю., Нелина Ю. И., Рехтина Е. Н. Оценка платежеспособности организации // Вестник Академии знаний. 2021. № 4 (45). С. 71–76. DOI: 10.24412/2304-6139-2021-11334.

³ Васильева Н. К., Сидорчукова Е. В., Самутин М. Д., Сергеева Е. С. Методический инструментальный оценки платежеспособности организаций // Естественно-гуманитарные исследования. 2024. № 2 (52). С. 72–78.

¹ Епифанова Т. В. Оценка финансовой устойчивости предприятий малого и среднего бизнеса в динамике // Учет и статистика. 2012. № 3 (27). С. 36–43.

² Епифанова Т. В. Анализ эффективности и финансовой устойчивости в системе учета и контроля на предприятиях малого и среднего бизнеса // Финансовые исследования. 2012. № 1 (34). С. 188–195.

регрессии. Также предлагается проводить качественную и количественную оценку рисков факторов – высокого уровня дебиторской задолженности и наличия просрочек по ней; постоянства денежных потоков с учетом погашения обязательств; состояния структуры капитала и стремления компании к её оптимизации в фокусе снижения факторов возникновения финансового риска¹.

Итак, опираясь на вышеприведенные исследования, сгруппируем представленные методологические подходы к оценке долговых обязательств и платежеспособности субъектов МСП (рисунок 9).

Стоит признать, что основу оценки долговых обязательств и платежеспособности субъектов МСП сегодня представляют общераспространенные и универсальные методы и модели, что затрудняет обеспечение релевантности проводимых оценок и их значение в контексте определения реальной ситуации, складывающейся в организации. К тому же, открытым вопросом остается учет специфики деятельности субъекта МСП, обусловленной как его размерностью, подходом к сбору данных, так и отраслевыми проявлениями. Иными словами, необходимость приобретает ориентация на комплексную методологию оценки платежеспособности и долговых обязательств субъекта МСП, в чем ценным видится опыт разработки методологий международными и национальными рейтинговыми агентствами, проводящими комплексную оценку кредитоспособности коммерческой организации.

Известные международные рейтинговые агентства – «Moody's», «S&P Global», «Fitchratings» и др. в целом изобилуют на предмет применяющихся в их деятельности методологий и стандартов оценки тех или иных показателей. Однако в рамках рассмотрения платежеспособности и долговых обязательств субъектов МСП наиболее близкой по своей конфи-

гурации и специфике стоит признать методологию оценки кредитоспособности, или корпоративную методологию, ориентированную на формирование совокупных представлений о деятельности организации и отдельных её аспектах.



Источник: составлено авторами

Рисунок 9 – Методологические подходы к оценке долговых обязательств и платежеспособности субъектов МСП

¹ Гнатышина Е. А., Лысенко Ю. В., Лысенко М. В., Гордеева Д. С., Корнеев Д. Н. Модель анализа и оценка риска платежеспособности // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2019. Т. 8. № 3 (28). С. 143–148.

Рассматривая методологию рейтингового агентства «Moody's», речь идет о «Corporate Methodology»¹, под которой понимается относительно универсальный вариант проведения оценки комплекса показателей деятельности организации. На официальном сайте, на котором разъясняется общий принцип и порядок использования методологии, отмечается её в том числе и отраслевая направленность, т. к. базовым элементом Корпоративной методологии является определение соответствующей секторной методологии, т. е. применимой к предприятию конкретного сектора (от чего меняется баланс между показателями и т. п.).

Таблица 24 – Методологический подход к оценке предприятия рейтингового агентства Moody's на примере оценки корпоративной методологии²

Критерий	Содержание
Масштаб деятельности	Присваивается весовое значение в 20%; масштаб деятельности оценивается через выручку компании (долл. США), т. е. ключевым определяющим масштаб показателем становится выручка или доходность бизнеса
Бизнес-профиль	Присваивается весовое значение в 25%; раскрываются сильные и слабые стороны предприятия в разрезе позиций на рынке, стабильности дохода и маржи, стабильности рынка, диверсифицированности продукции, цепочек поставок и затрат
Рентабельность и общая эффективность	Присваивается весовое значение в 5%; оценивается способность компании превращать продажи в прибыль за счет контроля затрат; таким образом, оценивается операционная прибыль (коэф. отношения прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации к выручке или марже EBITA)
Кредитное плечо	Присваивается весовое значение в 35%; оценивается размер долговых обязательств эмитента относительно его операционной прибыли и денежного потока, что напрямую отражает готовность взять финансовый риск. Учитывается четыре подфактора: 1) Долг/EBITDA (10% вес); 2) Нераспределенный денежный поток/чистый долг (вес 10%); 3) Свободный денежный поток/долг (5% веса); 4) EBITA / Расходы на выплату процентов (10% веса)
Финансовая политика компании	Присваивается весовое значение в 15%; оценке подлежат история управления рисками и ликвидностью, доходы акционеров против интересов кредиторов, риск события, стабильности, приверженность кредитному профилю
<i>Источник: составлено авторами</i>	

¹ Moody's. Corporate methodology overview [Электронный ресурс]. URL: <https://methodologies.moody's.com/corporate-methodology-overview/content/index.html#/lessons/CoIUyGUtwImz4pMOu6ORSeEnFlvS2i5f> (дата обращения: 17.01.2025).

² Составлено автором по: 159

Итак, в первую очередь оценивается соответствие основной деятельности компании тем критериям и сфере, в которой она осуществляет функционирование; используются факторы масштаба деятельности, бизнес-профиля, рентабельности и общей эффективности, кредитного плеча, эффективности, а также оценивается финансовая политика компании. Раскрытие специфики представленных показателей отражено в таблице 24.

Итак, несмотря на то что в данном методологическом подходе отсутствует прямая привязка к оценке платежеспособности, в целом таковая подлежит всестороннему анализу. В частности, к оценке платежеспособности относится изучение выручки, операционной прибыли, ликвидности и долговой нагрузки. Тем не менее, факторы учитываются косвенно, и большая роль отводится качественным, а не количественным метрикам.

Схожие аспекты оценки выражаются и в методологии «S&P Global»; представленная корпоративная методология компании¹ фокусируется на соотношении как рисков бизнес-системы (странового, отраслевого, конкурентного), так и рисков денежных потоков и кредитного плеча, фактически отражающих профиль финансового риска компании. Важное место в оценке занимают составляющие эффекта диверсификации, структуры капитала, финансовой политики, ликвидности и управления, которые в том числе ориентированы на раскрытие платежеспособности. Переходя непосредственно к оценкам финансового риска, отметим, что важной в методологии компании становится система условий, а именно: 1) проводится оценка уровня рентабельности (прибыльность оценивается через рентабельности капитала (ROC) и маржу EBITDA; реже через отраслевые коэффициенты); 2) учитывается волатильность прибыльности; 3) оценивается денежный поток и кредитное плечо (текущее и будущее состояние по отношению к денежным обязательствам, что отражает финансовый риск); причем также во внимание принимается мера соотношения между денежными потоками

¹ S&P Global Ratings. Corporate Methodology [Электронный ресурс]. URL: <https://www.maalot.co.il/Publications/MT20190703113602.PDF> (дата обращения: 18.01.2025).

компании и ее долговыми обязательствами; 4) оцениваются основные коэффициенты – фонды от операций (FFO) к долгу, и долг к EBITDA; 5) в качестве дополнительных коэффициентов используются: окупаемость (денежный поток от операций (CFO) к долгу), свободный операционный денежный поток (FOCF) к долгу, дискреционный денежный поток (DCF) к долгу; также применяются и два коэффициента покрытия, FFO плюс уплаченные проценты к уплаченным денежным процентам, EBITDA к процентам.

В целом, как можно заметить, здесь также применяются стандартные финансовые коэффициенты, оценка которых, тем не менее, отражает базовые составляющие платежеспособности. Ключевыми показателями оценки долговых обязательств фактически становятся: FFO/Долг и Долг/EBITDA. Показатели позволяют оценить долговую нагрузку компании и её способность управлять обязательствами; в дополнение используются показатели FOCF/Долг и EBITDA/Проценты, что расширяет оценку с позиции ликвидности и финансовой устойчивости.

В другой рейтинговой компании-агентстве «Fitch Ratings» составление корпоративных рейтингов также формируется согласно собственной методологии¹. Её сущность сводится к тому, что изначально оценивается операционная среда – анализируется экономическая ситуация в странах, в которых размещены активы компании (используется модель суверенного рейтинга Fitch). Учитываются макроэкономические показатели и политические риски, также изучается местная финансовая система, способность компании привлекать финансирование как на локальном, так и на международном уровнях. Дополнительно рассматриваются показатели системного управления страны на основе данных Всемирного банка.

¹ Fitch Ratings. Corporate Ratings [Электронный ресурс]. URL: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/6iMx5E3uIaBudawyDF5OX7/959c1a03918fe46a547ee476920b8d0a/Fitch_Criteria_Essentials_-_Corporate_Ratings_20241210.pdf (дата обращения: 20.01.2025).

Следующим этапом в методологии является оценка бизнес-профиля; оцениваются качественные бизнес-риски (конкуренция, профиль отрасли и уровень диверсификации компании). Рассматриваются прибыльность и стабильность доходов – маржа EBITDA, маржа свободного денежного потока (FCF) и другие финансовые метрики. Затем проводится анализ финансового профиля компании. Основное внимание уделяется кредитному плечу – изучаются показатели долговой нагрузки, леверидж EBITDA, чистый леверидж и соотношение долга к FFO. Учитывается и финансовая гибкость компании – оценка капитализации, источников финансирования, ликвидности и способности компании покрывать свои обязательства. Помимо представленного, в методологии также учитываются модификаторы, например, структура группы. Если компания является частью холдинга, оцениваются юридические, стратегические и операционные связи с материнской и дочерними компаниями. Важную роль играют дополнительные факторы – корпоративное управление, финансовая политика, доступ к ликвидности и качество управления рисками и др.¹

Итак, в методологии Fitch Ratings платежеспособность и долговые обязательства компании оцениваются в виде интегрированной оценки; важное место, как и в случае других рейтинговых агентств, составляет формирование финансового профиля – основное внимание уделяется кредитному плечу, анализируются показатели долговой нагрузки (леверидж EBITDA, чистый леверидж и соотношение FFO к долгу), изучается гибкость финансовой структуры (ликвидность, доступность источников финансирования, структура долга и уровень покрытия обязательств), проводится оценка способности компании обеспечивать финансирование текущих и будущих обязательств.

¹ Fitch Ratings. Corporate Ratings [Электронный ресурс]. URL: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/6iMx5E3uIaBudawyDF5OX7/959c1a03918fe46a547ee476920b8d0a/Fitch_Criteria_Essentials_-_Corporate_Ratings_20241210.pdf (дата обращения: 20.01.2025).

Обращаясь к оценке российских рейтинговых агентств, отметим, что российские рейтинговые агентства представляют под собой организации, имеющие специальную лицензию, специализирующиеся на проведении оценок бизнес-субъектов для формирования кредитных рейтингов. Среди существующих российских рейтинговых агентств можно выделить такие агентства, как «Эксперт РА», «АКРА», «НРА» и «НКР». Деятельность вышеуказанных агентств связана с проведением комплексных оценок определенных объектов и субъектов оценки, итогом которых становится формирование кредитного рейтинга, объективно отражающего положение компании. Российские рейтинговые агентства занимают значимую роль в обеспечении имиджа бизнеса, а их оценочные процедуры строго регламентированы, прозрачны и независимы.

Отметим, что современные российские рейтинговые агентства, как показывает анализ их методологий оценки¹ не имеют регламентированных методологических подходов, как направленных конкретно на субъектов МСП, так и предполагающих оценку именно платежеспособности. Однако, в рамках некоторых методологий выделяются показатели платежеспособности и ликвидности, а при оценке субъектом МСП применимы методологии, направленные на оценки нефинансовых компаний. Подобное позволяет рассмотреть существующие методологии российских рейтинговых агентств более детально, с уточнением конкретного набора показателей, свойств и составляющих платежеспособности бизнеса (нефинансовой компании).

¹ АКРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – URL: https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/4b1/385av832kq08ps6brepudvx3q6yf9gd3/20231219_Corporate_Methodology.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный; НКР. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://ratings.ru/upload/iblock/a92/ilv9d6q3nc2b1xcuyjtfo7sfjoc7lmy/Corps_Methodology_311023.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный; НРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/11/nra_nefin_4.3.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный; Эксперт РА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://raexpert.ru/docbank/557/350/7fa/f3f0e617343e12cd1b8983f.pdf> (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

Значение развития методологий оценки платежеспособности субъектов МСП раскрывается в структуре формирования более точных кредитных рейтингов; отметим, что отсутствие направленных на субъектов МСП методологий является негативной чертой, не позволяющей субъектам МСП обеспечить собственную привлекательность для инвесторов, фондов, банковских организаций или других компаний-партнеров в рыночной экономике. Кроме того, составление кредитных рейтингов и проведение специализированных оценок является достаточно дорогостоящей процедурой, которую способна оплатить не каждая компания, относящаяся к субъектам МСП. Тем не менее, задача формирования точных кредитных рейтингов, направленных на оценку субъектов МСП, остается открытой. Считаем, что в этом вопросе вероятным инструментом оценки платежеспособности бизнеса являются методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям. Так, проведем сравнительный анализ методологических подходов в деятельности каждого из названных рейтинговых агентств:

1. «НРА». Методология присвоения кредитного рейтинга включает в себя три блока: «бизнес-риски», «риски корпоративного управления» и «финансовые риски», в рамках которых выделяются собственные показатели и нормативные коэффициенты. Первый этап методологии связан именно с оценкой показателей бизнеса по каждому из блоков. Второй этап предполагает расчет взвешенной балльной оценки всех факторов, что позволяет выделить предварительные баллы рейтинговой модели. Третий этап предполагает внесение дополнительных корректировок в оценки с учетом влияния отраслевой специфики и иных факторов, результатом чего становится присвоение итогового кредитного рейтинга¹.

¹ НРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/11/nra_nefin_4.3.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

2. «Эксперт РА». Методология присвоения кредитного рейтинга также включает в себя три блока: «бизнес-риски», «финансовые риски» и «корпоративные риски», совокупно определяющие уровень кредитоспособности нефинансовой компании. Оценка, также, как и в «НРА», проводится в три этапа, однако, в структуру оценки включаются собственные показатели. В ходе первого этапа осуществляется определение базовых показателей, на втором этапе проводится расчет собственной кредитоспособности бизнеса с учетом внутренних факторов поддержки и стресс-факторов, на третьем этапе выделяется рейтинг кредитоспособности, также с учетом выделенных факторов поддержки и стресс-факторов¹.

3. «НКР». Методология присвоения кредитного рейтинга и его прогноза также проводится по трехэтапной структуре; выделяются показатели «бизнес-профиля», «финансового профиля» и показатели «менеджмент и бенефициары», совокупно представляющие базовую оценку собственной кредитоспособности (первый этап). Второй этап оценки предполагает определение основной кредитоспособности под влиянием факторов-модификаторов (стресс-тесты, операционная трансформация, наличие регуляторных или санкционных рисков, реер-анализ). На третьем этапе оценки определяется кредитный рейтинг, с учетом внешних факторов влияния (негативное влияние и наличие экстраординарной поддержки)².

4. «АКРА». Методология присвоения кредитного рейтинга в агентстве имеет отличный от других рейтинговых агентств вид, поскольку включает в себя более широкое число факторов-модификаторов. Оценка проводится в условные три этапа: 1) оценка отраслевого риск-профиля, финансового профиля и операционного профиля; 2) сравнение показателей с сопоставимыми компаниями, внесение аналитических корректировок и

¹ Эксперт РА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL:<https://raexpert.ru/docbank/557/350/7fa/f3f0e617343e12cd1b8983f.pdf> (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

² НКР. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL:https://ratings.ru/upload/iblock/a92/ilv9d6q3nc2b1xcuyjtf07sfjpjoc7lmy/Corps_Methodology_311023.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

присвоение собственной кредитоспособности; 3) уточнение связи с государством, группой или иностранными организациями и присвоение итогового кредитного рейтинга¹.

Как можно заметить, порядок, основные показатели и направления оценки, факторы-модификаторы вне зависимости от рассматриваемого рейтингового агентства имеют общие черты, связанные с выделением трех этапов оценки, оценкой финансовой, бизнес- и корпоративной составляющей, а также определением собственного кредитного рейтинга и присваиваемого кредитного рейтинга с учетом специфических оценок. Отметим, что в структуре показателей ни одного из рейтинговых агентств в блоке финансовых показателей/оценок не выделяется показатель платежеспособности; однако, выделяются другие, связанные с платежеспособностью, показатели (рисунок 10).

¹ АКРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL:https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/4b1/385av832kq08ps6brepudvx3q6y9gd3/20231219_Corporate_Methodology.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

"НРА" • Краткосрочная ликвидность • Текущая ликвидность • Чистый долг / EBITDA LTM • LTM CFO / Долг • LTM FFO / Долг • Покрытие процентных расходов • Обеспеченность обслуживания долга • Обеспеченность обслуживания долга без учета дивидендов • Уровень перманентного капитала • Финансовый леверидж
"Эксперт РА" • Прогнозная ликвидность (комплекс показателей) • Качественная оценка ликвидности (комплекс показателей) • Общий уровень долговой нагрузки (комплекс показателей) • Общий уровень процентной нагрузки (комплекс показателей)
"НКР" • Совокупный долг • Краткосрочный долг • Средняя величина активов • Свободный денежный поток до уплаты процентов • Учитываемые денежные средства и их эквиваленты • Операционная прибыль до амортизации • Ликвидные активы • Текущие обязательства • Дополнительная ликвидность
"АКРА" • Долговая нагрузка (комплекс показателей) • Обслуживание долга (комплекс показателей) • Ликвидность (комплекс показателей) • Денежный поток (комплекс показателей)

Источник: составлено авторами по: АКРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – URL: https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/4b1/385av832kq08ps6brepudvx3q6yf9gd3/20231219_Corporate_Methodology.pdf (дата обращения: 04.01.2024); НКР. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://ratings.ru/upload/iblock/a92/ilv9d6q3nc2b1xcuyjfo7sfjoc7lmy/Corps_Methodology_311023.pdf (дата обращения: 04.01.2024); НРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/11/nra_nefin_4.3.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный; Эксперт РА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://raexpert.ru/docbank/557/350/7fa/f3f0e617343e12cd1b8983f.pdf> (дата обращения: 04.01.2024).

Рисунок 10 – Финансовые показатели в структуре присвоения кредитных рейтингов российскими рейтинговыми агентствами, связанные с платежеспособностью

Таблица 25 – Сравнительный анализ методологических подходов к оценке платежеспособности российскими рейтинговыми агентствами

Рейтинговое агентство	Описание	Оценка платежеспособности	
		Достоинства	Недостатки
«НРА»	Блок финансовых рисков и образующих их показателей имеет наибольший вес в методике, составляющий свыше 60%. На факторы платежеспособности отводится около 25–30% весового значения	- факторы и показатели выделяются в качестве самостоятельных; - учитывается отраслевой вес факторов; - всесторонность оценки платежеспособности;	- отсутствует объединение нескольких схожих показателей в общий блок; - отсутствует непосредственно фактор платежеспособности (наиболее близких – ликвидность и обеспеченность обслуживания долга);
«Эксперт РА»	На блок финансовых рисков приходится 50–60% весовой значимости показателей, из которых 38–48% - факторы, связанные с платежеспособностью	- факторы и показатели объединяются в блоки; - каждый показатель складывается из совокупности сложных подфакторов;	- отсутствует непосредственно фактор платежеспособности (наиболее близких – ликвидность и долговая нагрузка);
«НКР»	Финансовый профиль имеет 45% весового значения в структуре оценки кредитоспособности	- выделяется общий перечень агрегированных показателей; - для каждого показателя уточняются собственные значимые корректировки (положительные и отрицательные); - имеется разбиение факторов на разделы;	- отсутствует непосредственно фактор платежеспособности (наиболее близких – ликвидность, долговая нагрузка, обслуживание долга);
«АКРА»	Размер финансового риск-профиля и его вес определяется 50% значением от отраслевой принадлежности. В рамках профиля вес факторов платежеспособности составляет 66%	- высокая точность оценок ввиду учета отраслевой принадлежности; - факторы и показатели объединяются в блоки; - факторы и показатели выделяются в качестве самостоятельных;	- отсутствует сам фактор платежеспособности (наиболее близких – ликвидность, долговая нагрузка, обслуживание долга, денежный поток);

Источник: составлено авторами по: АКРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – URL: https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/4b1/385av832kq08ps6brepudvx3q6yf9gd3/20231219_Corporate_Methodology.pdf (дата обращения: 04.01.2024); НКР. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://ratings.ru/upload/iblock/a92/ilv9d6q3nc2b1xcuyjfo7sfjoc7lmy/Corps_Methodology_311023.pdf (дата обращения: 04.01.2024); НРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/11/nra_nefin_4.3.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный; Эксперт РА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://raexpert.ru/docbank/557/350/7fa/f3f0e617343e12cd1b8983f.pdf> (дата обращения: 04.01.2024).

311023.pdf (дата обращения: 04.01.2024); НРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/11/nra_nefin_4.3.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный; Эксперт РА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://raexpert.ru/docbank/557/350/7fa/f3f0e617343e12cd1b8983f.pdf> (дата обращения: 04.01.2024).

Учитывая представленные на рисунке финансовые показатели, отметим общую схожесть выделенных кредитных рейтингов, представленных российскими рейтинговыми агентствами, связанных с платежеспособностью. Тем не менее, у рейтингов существуют собственные отличительные черты, определяющие набор характерных достоинств и недостатков, в вопросах оценки платежеспособности (таблица 25).

Опираясь на представленные в таблице 25 данные и показатели, отметим, что платежеспособность в каждом из рейтингов становится лишь составной частью оценки, и, тем не менее, каждое агентство выделяет собственную роль платежеспособности (весовое значение относимых к ней коэффициентов) в проводимых оценках, а также подходы к изучению платежеспособности. Здесь концептуальное отличие определяется на уровне нормативов платежеспособности, присваиваемого веса проводимым оценкам, учета отраслевых факторов, а также субфакторов в оценке. На наш взгляд, наибольшее внимание платежеспособности отводится в методологии рейтингового агентства «АКРА», поскольку на факторы платежеспособности приходится наибольший вес в рамках общего финансового риск-профиля (66% веса) в структуре кредитного рейтинга.

Таким образом, завершая исследование актуальных методологических подходов к оценке долговых обязательств субъектов МСП стоит признать открытой и неразрешенной проблематику отсутствия специфических методологий, инструментов, методов, показателей или оценок, предназначенных для данной категории бизнес-субъектов. Подобное, фактически, затрудняет проведение реальной оценки платежеспособности и долговых

обязательств и усложняет использование субъектами МСП или внешними кредиторами, инвесторами и партнерами относительно жизнеспособных способов проведения таких оценок. Оценки сводятся к общераспространенным методологическим подходам, что не в полной мере отражает перспективы, выгоды и риски субъекта МСП как потенциального заемщика, в особенности при осуществлении долгосрочных инвестиций.

Проведенное сравнение методологических подходов к оценке долговых обязательств субъектов МСП становится практически значимым с позиции последующей разработки инструментов оценки платежеспособности субъектов МСП, разместивших долговые ценные бумаги на бирже, а также обосновывает научно-теоретическую ценность сделанных выводов о недостаточной развитости идей определения платежеспособности и уровня долговых обязательств субъекта МСП как специфического заемщика.

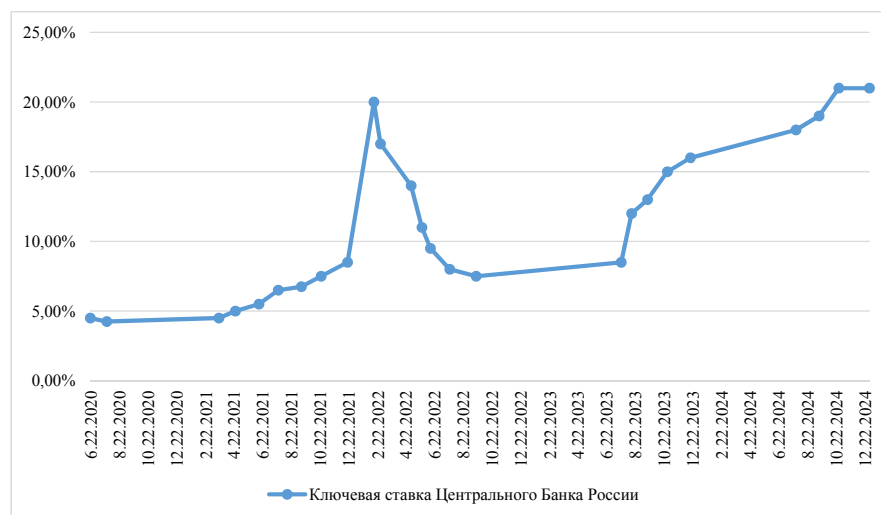
4.2. Долговые обязательства субъектов малого и среднего предпринимательства как часть системы долговых обязательств российского рынка ценных бумаг

Интенсивное развитие российской экономики и совершенствование деятельности субъектов МСП становятся одними из фундаментальных задач, реализация которых сталкивается с проблемами привлечения достаточного финансового капитала с задействованием современных финансовых инструментов. Традиционным источником финансирования деятельности субъекта МСП и привлечения финансовых ресурсов стоит признать банковские кредиты, однако, сегодня, как отмечается в ряде исследований¹, доступность кредитования существенным образом сокращается, что

¹ Дзобелова В.Б., Мусостова Д.Ш., Еремина Н.В. Основные проблемы кредитования малого бизнеса в России // Естественно-гуманитарные исследования. 2023. № 1 (45). С. 335-337; Капранова Л.Д. Кредитование малого и среднего бизнеса: проблемы и решения // Экономика. Налоги. Право. 2016. № 1. С. 106-113.

актуализирует идеи и проблематику использования биржевых инструментов для привлечения достаточного по своему объему капитала.

Так, важным способом-перспективой развития субъектов МСП становится привлечение финансирования через применение долговых инструментов – облигаций, размещающихся на бирже в целях аккумулирования необходимого объема капитала и преодоления традиционных ограничений, обусловленных действием сложившейся банковской инфраструктуры. Усугубляет ситуацию с применением традиционных банковских кредитов проводимая Центральным Банком России денежно-кредитная политика, которая ориентирована на сдерживание высоких темпов инфляции. Закономерным образом ключевая ставка Банка России увеличивается (рисунок 11) – последнее повышение ключевой ставки произошло 22.10.2024 г., на заседании ЦБ РФ было принято решение об её увеличении до рекордного с 2022 г. значения в 21 п.п.



Источник: составлен авторами на основе: Ключевая ставка Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/keyrate/ (дата обращения: 13.02.2025).

Рисунок 11 – Динамика ключевой ставки ЦБ РФ – основные изменения

Растущая динамика ключевой ставки ЦБ РФ становится одним из прямых индикаторов снижения доступности банковских кредитов, которые выступают традиционным источником привлечения капитала в субъектов МСП. Очевидно, что текущая динамика ключевой ставки определяет растущую заинтересованность субъектов МСП в применении альтернативных механизмов привлечения финансовых ресурсов.

Открытыми на современном этапе остаются вопросы пользования субъектами МСП возможностями рынка долговых обязательств – с размещением облигаций для привлечения больших по своему объему финансовых ресурсов и, что немаловажно, на более длительный срок. Предметом исследования в таком случае выступает действующий рынок долговых обязательств субъектов МСП, который, забегая наперед, может быть охарактеризован как постепенно развивающийся и нуждающийся в проведении дополнительных реформаций, выступающий составной частью сложившегося рынка долговых обязательств Российской Федерации.

Так, рассматривая динамику рынка долговых обязательств Российской Федерации в целом, обратимся к исследованиям Т.Н. Поляковой, которая привела достаточно обширный и всесторонний его обзор, в том числе уделила внимание субъектам МСП и их долговым обязательствам, а также частным практикам привлечения облигационных займов¹. Авторы отмечают, что начиная с 2014 гг. и по сей день ведущим и оказывающим существенное воздействие на рынок долговых обязательств России становится фактор макроэкономического влияния. В периоды 2014–2017 гг. проявляется относительно краткосрочное снижение активности, что также оказалось характерным для периода пандемии и постпандемического восстановления. На смену пандемии, важным и оказавшим влияние на рынок долговых обязательств России фактором стали вызовы санкционного

¹ Полякова Т.Н. Российский рынок биржевых облигаций: анализ размещения // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2022. № 5. С. 97-118; Полякова Т.Н. Российский рынок биржевых облигаций: анализ обращения // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 3. С. 64-83.

влияния, геополитической напряженности и политики изоляции, которые исключили Россию и её эмитентов, и инвесторов из международных рынков, а также вывели из российского рынка долговых обязательств иностранных инвесторов.

Сформировалась фактическая концентрация торгов на внутреннем уровне, и данная тенденция сохраняется по сей день, с перспективами восстановления и изменения ситуации в будущем. Кроме того, по данным исследования авторов, произошли характерные структурные сдвиги на рынке долговых обязательств России – все больший интерес представляют средне- и долгосрочные облигационные займы, на которые в 2015–2021 гг. пришлось около 75% размещенных облигаций. Сектор МСП характеризуется авторами на российском рынке долговых обязательств в качестве высоко рискованного – с более высоким уровнем кредитного риска¹.

Тем не менее, несмотря на данные обстоятельства, интерес к эмиссии облигаций в качестве важного источника финансирования деятельности субъектов МСП, как верно замечают М.А. Брызгалова, Д.В. Виншу и Е.Н. Шулекина, только увеличивается². Закономерной видится необходимость более детального изучения динамики, особенностей и опыта российских субъектов МСП в размещении облигаций для привлечения инвестиций и развития собственной деятельности.

Отметим, что хотя санкционный 2022 год ознаменовывался замедлением активности на рынке долговых обязательств, к концу года ситуация изменилась и активность на первичном рынке восстановилась. В 2023 году рынок долговых обязательств продолжил свой рост и к концу года достиг

¹ Полякова Т.Н. Российский рынок биржевых облигаций: анализ размещения // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2022. № 5. С. 97–118; Полякова Т.Н. Российский рынок биржевых облигаций: анализ обращения // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 3. С. 64–83; Рынок облигаций в 2021 году: преодолеть нестабильность [Электронный ресурс]. URL: <https://raexpert.ru/docbank/804/304/9a1/b6c6cf48add84b022b4906e.pdf> (дата обращения: 16.02.2025); Рынок облигаций: существенное снижение цен по итогам года на фоне крайне «жесткой» ДКП Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf (дата обращения: 15.02.2025).

² Брызгалова М.А., Виншу Д.В., Шулекина Е.Н. Эмиссия облигаций как источник финансирования деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства // Финансовые рынки и банки. 2021. №12. С. 86–91.

отметки в 43,99 трлн. руб., с ростом в 17,5% относительно 2022 года. При этом основу роста рынка составили корпоративные облигации, на которые в 2023 году пришлось 53,4% от объема размещенных облигаций; еще 45,4% пришлось на облигации федерального займа, и 1,27% на субфедеральные облигации¹.

В динамике 2024–2025 гг. (по состоянию на 1 января) объем выпущенных долговых ценных бумаг, пришедшихся на нефинансовые организации (корпоративный сектор), достиг отметки в 12,783 трлн. руб. с ростом сегмента в 26,9% на момент 01.01.2025 года (относительно аналогичного периода 2024 года). Структура выпущенных долговых ценных бумаг по основным секторам имеет следующий вид (рисунок 12).

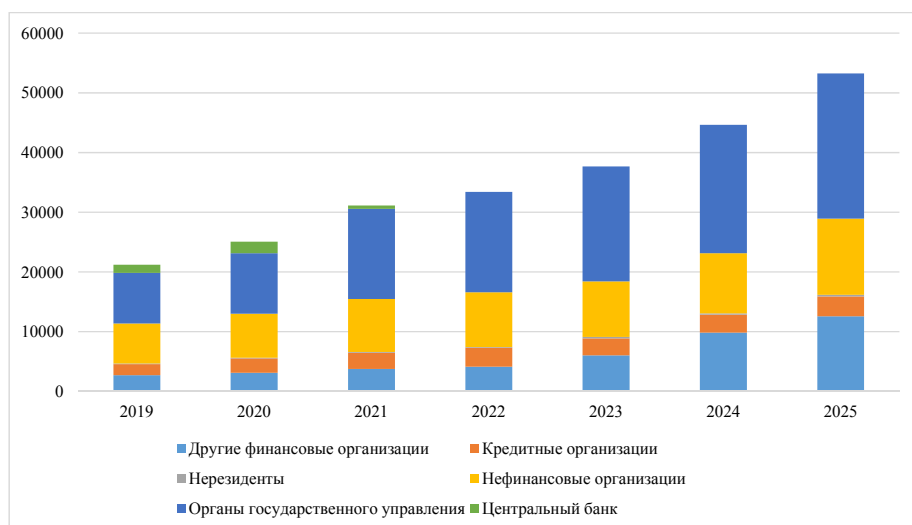


Источник: составлен авторами на основе: Выпущенные на внутреннем рынке ценные бумаги [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue/ (дата обращения: 15.02.2025).

Рисунок 12 – Структура выпущенных долговых ценных бумаг на начало 2025 года, %.

¹ Рынок облигаций: существенное снижение цен по итогам года на фоне крайне «жесткой» ДКП Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf (дата обращения: 15.02.2025).

Итак, на начало 2025 года ключевым эмитентом долговых ценных бумаг выступили органы государственного управления, на которые пришлось 46 эмиссии облигаций; еще 24% пришлось на нефинансовые организации, и 24% на другие финансовые организации (за исключением кредитных). В разрезе динамики 2019–2025 гг. структура долговых ценных бумаг практически не изменилась, за исключением суммарных объемов и увеличивающейся роли других финансовых организаций в структуре совокупной задолженности (рисунок 13).



Источник: составлен авторами на основе: Выпущенные на внутреннем рынке ценные бумаги [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue/ (дата обращения: 15.02.2025).

Рисунок 13 – Динамика задолженности по долговым ценным бумагам, млрд. руб.

Так, обращаясь к Рисунку 13, отметим, что за последние шесть лет российский рынок долговых обязательств продемонстрировал значительное увеличение задолженности среди различных категорий заемщиков.

Наиболее существенные темпы роста регистрируются среди органов государственного управления, чья задолженность увеличилась с 8,4 трлн. руб. в 2019 году до 24,3 трлн. руб. в 2025 году – данный инструмент привлечения финансов используется для финансирования дефицита бюджета через долговой рынок. Параллельно существенно возросла задолженность других финансовых организаций, которая за данный период увеличилась почти в 4,5 раза – с 2,7 трлн. руб. в 2019 году до 12,5 трлн. руб. в 2025 году. Умеренный, но стабильный рост также наблюдается среди кредитных организаций, чья задолженность увеличилась с 1,8 трлн. руб. в 2019 году до 3,3 трлн. руб. в 2025 году, что может быть связано с активным привлечением долгового финансирования для кредитования экономики. Нефинансовые организации также демонстрируют рост задолженности, однако он менее выражен – с 6,7 трлн. руб. в 2019 году до 12,8 трлн. руб. в 2025 году. Особого внимания заслуживает динамика задолженности Центрального банка. В 2019 году она составляла 1,4 трлн. руб., а к 2022 году была полностью ликвидирована, что свидетельствует о сокращении прямого участия регулятора в обращении на рынке долговых обязательств. Доля нерезидентов в структуре задолженности остается незначительной – в пределах 100–250 млрд. руб., при этом после падения в 2022 году (до 105 млрд. руб.) наблюдается постепенное восстановление, и к началу 2025 года их задолженность сохраняется на уровне 254 млрд. руб. Таким образом, главными тенденциями отечественного рынка долговых обязательств являются стремительное увеличение государственного долга, активный рост заимствований частного сектора, в особенности проявляющийся среди финансовых организаций, а также сокращение роли Центрального банка в долговом финансировании. В целом рынок долговых обязательств продолжает расширяться – на момент 01.02.2025 года на рынке представлено 2258 облигаций, распределенных по 444 эмитентам¹.

¹ Рынок облигаций в 2021 году: преодолеть нестабильность [Электронный ресурс]. URL: <https://raexpert.ru/docbank/804/304/9a1/b6c6cf48add84b022b4906e.pdf> (дата обращения: 16.02.2025); Рынок

Учитывая все приведенное, продуктивным видится уточнение места субъектов МСП на рынке долговых обязательств России и выявление характерных тенденций и динамики их развития. Согласно агрегированным данным cbonds, на конец января 2025 года совокупный объем рынка облигаций МСП в России достиг отметки в 233,11 млрд. руб.¹.

Опираясь на представленные в исследовании Т.Н. Поляковой оценки, отметим, что объем рынка облигаций МСП в динамике 2015–2025 гг. подвергся существенному росту. Если в 2015 г. совокупный выпуск биржевых облигаций МСП составил 1,1 млрд. руб., то в 2025 году, с учетом произошедших колебаний в 2023 году, объем увеличился в более чем 200 раз – проявляется устойчивый рост с незначительными отклонениями, обусловленными проводимой Банком России денежно-кредитной политикой. Как отмечалось нами ранее, начиная с середины 2023 года уровень ключевой ставки существенно увеличивается, что негативно влияет на рынок облигаций МСП и уверенность инвесторов в эмитентах. Кроме того, частично на рынок облигаций могут влиять реализуемые государством меры поддержки бизнеса – предоставление целевых льготных кредитов на развитие (по сниженной ставке) для субъектов МСП.

Относительно динамики рынка корпоративных облигаций², на долю МСП приходятся незначительные значения – облигации МСП составили около 0,007% от совокупного объема рынка корпоративных облигаций. Вместе с тем общее количество выпусков облигаций субъектами МСП сохраняется на относительно высоком уровне, несмотря на снижение объемов эмиссии облигаций³.

облигаций: существенное снижение цен по итогам года на фоне крайне «жесткой» ДКП Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf (дата обращения: 15.02.2025); Список ценных бумаг, допущенных к торгам [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/ru/listing/securities.aspx> (дата обращения: 17.02.2025).

¹ Объем рынка облигаций МСП Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71777/> (дата обращения: 17.02.2025).

² Объем рынка корпоративных облигаций Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/58/> (дата обращения: 17.02.2025).

³ Количество новых выпусков облигаций МСП Россия [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71809/> (дата обращения: 17.02.2025).

На конец января 2025 года количество новых выпусков облигаций МСП составило 22 ед., что примерно вдвое выше значений 2017 года. При этом объемы новых выпусков облигаций практически не изменились в динамике относительно 2017 года и сохраняются на уровне 5 млрд. руб.¹ с периодическими колебаниями. Подобное указывает на сокращение среднего объема привлекаемых долговых инвестиций в деятельность субъектов МСП с использованием облигационных займов и биржевых возможностей.

Отметим, что пиковые значения объемов выпуска облигаций МСП ознаменовываются инициацией крупнейших в России размещений, которые будут рассмотрены более подробно далее. Важно подчеркнуть, что относительно общих выпусков корпоративных облигаций в России доля, приходящаяся на субъектов МСП, также достаточно низкая – составляет на конец января 2025 года (в ежемесячном эквиваленте) 0,01%. Соотнося данное значение объема выпуска относительно доли МСП в общей структуре выпусков корпоративных облигаций², стоит признать, что складывающаяся динамика в целом указывает на устойчивый и постепенно расширяющийся интерес субъектов МСП к использованию облигаций в качестве средства привлечения финансовых ресурсов.

Если рассматривать долевое распределение выпуска облигаций субъектами МСП, то очевидно наибольший объем выпуска приходится на средние предприятия, которые с учетом колебаний за последние десять лет практически не изменили объема новых выпусков облигаций и относительно всех субъектов МСП, занимают около 90% эмиссии облигаций. Оставшиеся 10% распределяются между малыми предприятиями (8%) и микропредприятиями (2%)³, которые относительно всего рынка долговых цен-

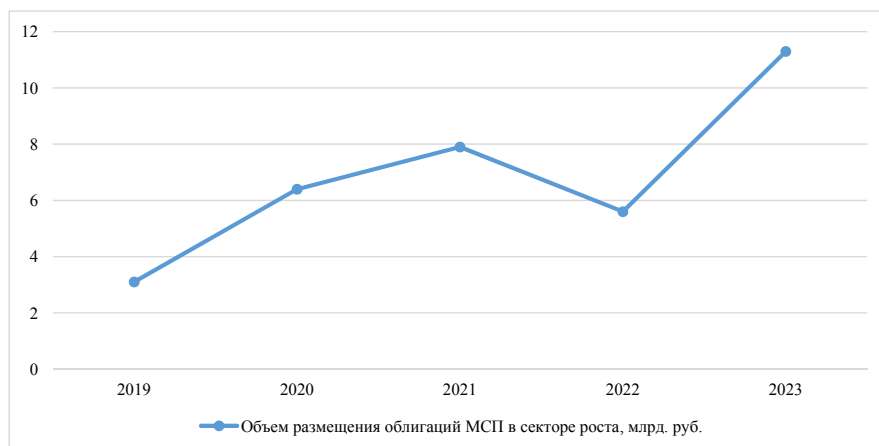
¹ Объем новых выпусков облигаций МСП Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71801/> (дата обращения: 17.02.2025).

² Объем новых выпусков корпоративных облигаций Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/2065/> (дата обращения: 17.02.2025).

³ Объем новых выпусков облигаций малых предприятий Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71797/> (дата обращения: 17.02.2025); Объем новых выпусков облигаций микропредприятий Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71795/> (дата обращения: 17.02.2025).

ных бумаг занимают катастрофически малое значение. Причина тому – предъявляемые Московской биржей требования к эмитентам, которые делают процедуру размещения облигаций для малых и микро-предприятий практически недоступной, в то время как средние предприятия с большей долей вероятности могут претендовать на возможность размещения облигаций, что подчеркивалось нами ранее.

Отметим, что Мосбиржей на современном этапе все более активно развиваются инструменты привлечения финансирования в сектор МСП посредством рынка долговых обязательств – через размещение облигаций. По данным Мосбиржи, за 2019–2023 гг. на сектор роста (в котором представлены преимущественно субъекты МСП) пришлось 34 млрд. руб. размещенных облигаций (рисунок 14).



Источник: составлен авторами на основе: Биржевые инструменты привлечения инвестиций для mid-cap компаний IT-сектора [Электронный ресурс]. URL: <https://fs.moex.com/f/19731/sector-rosta-it-fevral-2024.pdf> (дата обращения: 18.02.2025).

Рисунок 14 – Размещение облигаций субъектов МСП в 2019–2023 гг.
в секторе роста, млрд.рублей

Согласно открытым данным Корпорации МСП, около 60% размещаемых на Московской бирже облигаций субъектов МСП размещаются при участии МСП Банка – в 2024 году он инвестировал в 40 компаний, из которых половина вышла на рынок при прямой поддержке МСП Банка. В 2024 году Корпорация МСП простимулировала выпуск облигаций на объем 8 млрд. руб.; общее количество размещений, как прогнозируется, в 2024 году вырастет на 40% и по примерным оценкам превысит отметку в 15,82 млрд. руб.¹

Помимо представленного, важным видится обобщение состояния Сектора Роста, в котором обращается 68 компаний, из числа которых 55 – непосредственные субъекты МСП. Структура и отраслевое распределение эмитентов облигаций – субъектов МСП, представленных в секторе роста, отражена в Приложение Б.

Опираясь на данные приведенной таблицы, отметим, что наиболее востребованными становятся отрасли здравоохранения (медицины), по которым выделяется 3 эмитента, как и в случае с научными исследованиями. За ними следуют отрасли недвижимости, лизинга, разработки ПО, металлообработки, финансовых услуг, строительства (2 эмитента); оставшиеся отрасли распределяются в единичном представлении.

При детализации представленной таблицы и соотношении данных сектора роста с рисунком 14, важным видится выделение крупнейших размещений облигаций субъектов МСП, которые простимулировали динамику рынка долговых обязательств МСП. В 2019 году в их число входят размещения, выполненные ООО "Брайт Финанс" (220 млн. руб.), ПАО "ММЦБ" (30 млн. руб.) и ООО "ПР-Лизинг" (400 млн. руб.); пиковые значения в 2022-2023 гг. пришлись на АО "Гарант-Инвест" – 1,5 млрд. руб., ООО "СФО МОС МСП 2" – 4 млрд. руб., ООО "Ред Софт" – 150 млн. руб.,

¹ При поддержке МСП Банка состоялось более 60% размещений облигаций в Секторе Роста Московской Биржи [Электронный ресурс]. URL: <https://www.corpmsp.ru/about/press/news/novosti-korporatsii/pri-podderzhke-msp-banka-sostoyalos-bolee-60-razmeshcheniy-obligatsiy-v-sektore-rosta-moskovskoy-bir/> (дата обращения: 18.02.2025).

ООО "ПИМ" – 175 млн. руб., а также в 2023-2024 гг. на АО "Гарант-Инвест" – 4 млрд. руб., ООО "ПР-Лизинг" – 1,5 млрд. руб., ООО "Сибстекло" – 300 млн. руб. и ПАО "АПРИ" – 1 млрд. руб. За 2024-2025 гг. крупнейшими являются эмиссии облигаций АО "Гарант-Инвест" – 1,5 млрд. руб., АО "БИЗНЕС АЛЪЯНС" – 211 млн. руб., ООО "СИМПЛ СОЛЮШНЗ КЭПИТЛ" – 500 млн. руб. и ПАО "АПРИ" – 625 млн. руб.¹

Таким образом, рассматривая долговые обязательства субъектов МСП в качестве части системы долговых обязательств российского рынка ценных бумаг, можно выделить ряд характерных тенденций, характеризующих данный сектор: во-первых, динамичный рост объема и количества выпусков облигаций МСП, который происходит несмотря на их крайне низкую долю в совокупном рынке корпоративных облигаций; во-вторых, преобладающее участие средних предприятий в процессе эмиссии за счет более высокого соответствия требованиям листинга и большего объема финансовых ресурсов; в-третьих, формирование институциональной инфраструктуры поддержки со стороны государства (через Корпорацию МСП и МСП Банк) и Московской биржи (Сектор Роста), что стимулирует выход субъектов МСП на рынок долговых обязательств и делает возможным привлечение финансовых ресурсов. Проблемными видятся сохраняющиеся низкий уровень ликвидности, высокие барьеры, сдерживающие активное участие малых и микропредприятий в секторе корпоративных облигаций, и одновременно повышенные риски в связи с возрастанием ключевой ставки ЦБ РФ (что приводит к колебаниям динамики выпуска облигаций). Открытыми остаются вопросы дальнейшего совершенствования механизмов государственной поддержки, а также улучшения прозрачности и надежности эмитентов МСП, создания более упрощенных условий для эмиссии облигаций малыми и микро-предприятиями.

¹ Сектор Роста Мосбиржа [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/a7603> (дата обращения: 18.02.2025).

3.3. Оценка облигаций субъектов малого и среднего предпринимательства, допустивших дефолт

Учитывая представленный в п.п. 4.1 настоящего исследования сравнительный анализ методологических подходов к оценке платежеспособности и долговых обязательств субъектов МСП, важным представляется их обобщение, и систематизация с точки зрения применимости в российском дискурсе при проведении оценок субъектов МСП, разместивших облигации на бирже для привлечения финансовых ресурсов. Поскольку разные рейтинговые агентства и ученые предлагают собственные способы оценки платежеспособности, целесообразно уточнить и систематизировать их с позиции нескольких факторов, а именно:

– во-первых, отражение реальной динамики платежеспособности и причин, влияющих на нее (т. е. коэффициенты, применяемые для анализа, должны лечь в основу изучения причинно-следственных связей и индикаторов между состоянием субъекта МСП, уровнем его платежеспособности и будущим дефолтом);

– во-вторых, применимость в деятельности российских субъектов МСП с возможностью использовать открытые данные бухгалтерского баланса и финансовой отчетности (что сделает оценку открытой и позволит проводить её, оперируя стандартными финансовыми метриками);

– в-третьих, использование устоявшихся коэффициентов и изучение их динамики (протяженности во времени, с уточнением отклонений и возможных причин), что обеспечит стандартизированность оценок и единство интерпретации.

Опираясь на представленные факторы, в методику оценки платежеспособности субъекта МСП, допустившего дефолт, могут быть включены следующие группы показателей, образующие их коэффициенты, а также нормативные значения (приложение В):

1. Коэффициенты ликвидности (таблица 26).

а. Текущая ликвидность – чем выше коэффициент, тем больше у компании ресурсов для покрытия долгов в ближайшей перспективе; низкий показатель свидетельствует о возможных дефицитах финансовых ресурсов.

б. Быстрая ликвидность – характеризует способность предприятия быстро мобилизовать активы для оплаты краткосрочных долгов; коэффициент особенно важен для оценки в условиях нестабильного спроса или при перебоях поставок.

с. Абсолютная ликвидность – высокое значение свидетельствует о возможности мгновенно погасить часть долгов, в чем критически важен при анализе краткосрочной ликвидности.

Таблица 26 – Расчетные значения коэффициентов ликвидности субъектов МСП, допустивших дефолт

Компании (расч. период 2021–2023 гг.)	Текущая ликвидность			Быстрая ликвидность			Абсолютная ликвидность		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ООО «ИТК Оптима»	1,77	2,26	2,26	1,51	2,04	2,04	0	0	0
ООО «Кузина»	2,19	2,3	3,66	1,83	1,92	3,03	0,06	0,18	0,18
ООО «НИКА»	0,96	1,12	1,52	0,25	0,56	0,8	0,02	0,01	0,01
ООО «ОР»	1,57	0,14	0,1	0,36	0,12	0,1	0	0	0
ООО «СЕЛЛЕР»	1,2	1,52	2,53	0,33	0,18	0,73	0,01	0,04	0,04
ООО «ТД СИНТЕКОМ»	0	0	1,02	-1,18	-1,37	0,27	0,25	0	0
ООО «Фабрика ФАВОРИТ»	1,23	1,23	1,27	0,75	0,67	0,71	0	0,01	0,01
ООО «Юниметрикс»	10,66	1,03	174,64	7,41	0,72	174,64	1,17	0,09	12,68
ООО «Девелоперская компания «Ноймарк»	2,11	1,58	1,67	2,11	1,58	1,67	0,00	0,01	0,00
ООО «Дядя Денер»	4,27	16,18	1,64	2,11	2,80	0,68	0,05	0,09	0,62
ООО «КАСКАД»	1,69	12,39	0	0,94	7,04	0	0,00	0,12	0
ООО «Калита»	1,40	1,23	2,82	1,29	1,17	2,74	0,00	0,00	0,00

Источник: составлено авторами

Как можно заметить, среди субъектов МСП, допустивших дефолт, наблюдаются существенные отклонения коэффициентов ликвидности. Зафиксированы резкие всплески текущей и быстрой ликвидности, не сопровождаемые стабильным уровнем абсолютной ликвидности. У большинства компаний абсолютная ликвидность остается на низком или нулевом уровне. Кроме того, нестабильность коэффициентов по годам свидетельствует о финансовой несбалансированности и затруднениях в поддержании устойчивой платёжеспособности.

2. Коэффициенты финансовой устойчивости (таблица 27).

а. Коэффициент автономии – чем выше показатель, тем меньше зависимость от внешних источников финансирования, а значит ниже риск финансовой нестабильности и дефолта.

б. Финансовый леверидж – высокое значение означает, что предприятие активно использует заемные ресурсы, что увеличивает долговую нагрузку, негативно влияет на способность выплачивать обязательства.

с. Обеспеченность собственными оборотными средствами – высокий показатель указывает на стабильность предприятия при внешних неблагоприятных событиях, даже при сокращении оборотных активов компания сможет выполнять обязательства.

Анализ коэффициентов финансовой устойчивости позволил выявить, что значительное число субъектов МСП, допустивших дефолт, имели низкий или отрицательный коэффициент автономии, т. е. обладали критически низкой долей собственного капитала в структуре источников финансирования. Финансовый леверидж у ряда компаний достигал крайне высоких значений, что свидетельствует о сильной зависимости от заемных средств.

Таблица 27 – Расчетные значения коэффициентов финансовой устойчивости субъектов МСП, допустивших дефолт

Компании (расч. период 2021–2023 гг.)	Коэффициент автономии			Финансовый леверидж			Обеспеченность собственными оборотными средствами		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ООО «ИТК Оптима»	0,12	-0,18	-0,18	7,14	-6,59	-6,59	-0,21	-1,34	-1,34
ООО «Кузина»	0,55	0,57	0,42	0,81	0,76	1,35	0,39	0,39	0,16
ООО «НИКА»	0,03	0,08	0,08	37,99	12,16	11,79	-0,06	-0,05	-0,04
ООО «ОР»	0,16	-1,35	-2,09	5,24	-1,74	-1,48	0,07	-6,12	-8,63
ООО «СЕЛЛЕР»	0,17	0,34	0,24	4,91	1,94	3,09	0,17	0,34	0,24
ООО «ТД СИНТЕКОМ»	0,11	0,04	-0,38	8,48	24,79	-3,62	–	–	-0,39
ООО «Фабрика ФАВОРИТ»	0,38	0,36	0,33	1,63	1,75	2,07	0,05	0,01	0,09
ООО «Юни-метрикс»	0,02	0,03	0,03	51,02	32,92	28,57	0,02	0,03	0,03
ООО «Девелоперская компания «Ноймарк»	0,21	0,05	0,03	3,84	18,86	31,54	0,14	-0,33	-0,23
ООО «Дядя Дёнер»	0,47	0,45	0,13	1,12	1,22	6,85	-0,40	-0,47	-41,48
ООО «КАСКАД»	0,24	0,18	0	3,19	4,66	0	0,24	0,17	0
ООО «Калита»	0,25	0,32	0,23	2,99	2,13	3,29	0,08	0,18	0,13

Источник: составлено авторами

Отрицательные или нестабильные значения обеспеченности собственными оборотными средствами подтверждают дефицит внутренних ресурсов для покрытия текущих обязательств, что снижает устойчивость компаний к финансовым колебаниям.

3. Коэффициенты долговой нагрузки (таблица 28).

а. Долг/EBITDA – чем выше значение, тем больше времени понадобится для выплаты долга, что снижает доверие инвесторов и кредиторов; является сигналом возникновения потенциальных трудностей с обслуживанием долга;

б. Покрытие процентов – низкие значения указывают на риски по обслуживанию долга, т. е. прибыль может не покрывать выплаты по займам.

с. FFO/Долг – показатель оценивает способность предприятия самостоятельно обслуживать долг, не прибегать к дополнительному финансированию; чем выше значение, тем стабильнее положение компании.

Таблица 28 – Расчетные значения коэффициентов долговой нагрузки субъектов МСП, допустивших дефолт

Компании (расч. период 2021–2023 гг.)	Долг/EBITDA			Покрытие процентов			FFO/Долг		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ООО «ИТК Оптима»	-74,02	–	–	-0,48	–	–	0,01	0	0
ООО «Кузина»	8,04	125,68	-26,98	-4,72	-4,27	-2,60	0,15	0,04	0,01
ООО «НИКА»	266,65	-48,05	-15,02	-5,22	-1,97	-1,37	0,02	0,03	0,02
ООО «ОР»	-2,88	-1,00	-5,70	0,27	1,77	1,41	-0,23	-0,78	-0,15
ООО «СЕЛЛЕР»	25,41	5,99	9,50	–	-10,71	-4,30	0,03	0,16	0,13
ООО «ТД СИНТЕКОМ»	-57,98	-16,97	-3,31	0,00	0	–	0,00	-0,07	-0,30
ООО «Фабрика ФАВОРИТ»	175,02	-97,96	-37,54	-4,65	-3,32	-2,69	0,04	0,04	0,03
ООО «Юни-метрикс»	-5,58	-9,88	-6,91	-1,01	-1,18	-0,38	0,01	0,01	0,00
ООО «Девелоперская компания «Ноймарк»	0	-24,35	-30,07	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ООО «Дядя Дёнер»	0	0	-1,43	0	0	0	0	0,00	-0,70
ООО «Калита»	–	36,72	-28,91	–	-2,31	-1,65	0,00	0,11	0,04

Источник: составлено авторами

Анализ коэффициентов долговой нагрузки показывает, что большинство компаний сталкиваются с проблемами финансов; значения «Долг/ЕВITDA» у многих субъектов достигали крайне низких величин или были отрицательными, что свидетельствует об убытках или неспособности генерировать достаточную прибыль для обслуживания долга. Коэффициент покрытия процентов часто был отрицательным или нулевым, что говорит о невозможности покрывать процентные расходы из прибыли до налогообложения.

Таблица 29 – Расчетные значения коэффициентов рентабельности субъектов МСП, допустивших дефолт

Компании (расч. период 2021–2023 гг.)	ROA (рентабельность активов)			ROE (рентабельность капитала)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ООО «ИТК Оптима»	0,01	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
ООО «Кузина»	0,07	0,02	0,01	0,12	0,03	0,02
ООО «НИКА»	0,02	0,03	0,01	0,82	0,39	0,18
ООО «ОР»	-0,19	-1,83	-0,46	-1,22	1,36	0,22
ООО «СЕЛЛЕР»	0,03	0,10	0,10	0,15	0,30	0,41
ООО «ТД СИНТЕКОМ»	0,00	-0,07	-0,42	0,04	-1,84	1,09
ООО «Фабрика ФАВОРИТ»	0,02	0,02	0,02	0,06	0,07	0,06
ООО «Юниметрикс»	0,01	0,01	0,00	0,52	0,31	0,03
ООО «Девелоперская компания «Ноймарк»	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,11
ООО «Дядя Дёнер»	0	0,00	-0,61	0	0,00	-4,79
ООО «КАСКАД»	0,00	0,01	0	0,00	0,08	0
ООО «Калита»	0,00	0,07	0,03	0,00	0,23	0,14

Источник: составлено авторами

Значения FFO/Долг у большинства организаций оставались близкими к нулю или отрицательными, что указывает на крайне низкую операционную денежную эффективность и высокую вероятность дефолта.

1. Коэффициенты рентабельности (таблица 29).

a. ROA (рентабельность активов) – высокое значение говорит о том, что ресурсы компании используются продуктивно, что укрепляет финансовую устойчивость и уменьшает вероятность дефолта.

b. ROE (рентабельность капитала) – высокое значение говорит о том, что у компании больше возможностей реинвестировать прибыль и накапливать капитал, что положительно влияет на обслуживание долга.

Таблица 30 – Расчетные значения коэффициентов оборачиваемости субъектов МСП, допустивших дефолт

Компании (расч. период 2021–2023 гг.)	Оборачиваемость дебиторской задолженности			Оборачиваемость кредиторской задолженности		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ООО «ИТК Оптима»	220 072	148 010	148 010	0,00	0,00	0,00
ООО «Кузина»	145 571	134 708	245 390	0,83	0,92	1,83
ООО «НИКА»	1 336 659	1 434 427	1 699 211	0,02	0,01	0,01
ООО «ОР»	18 702 022	17 460 408	19 387 363	0,03	0,02	0,01
ООО «СЕЛЛЕР»	409 119	231 555	615 685	0,01	0,00	0,04
ООО «ТД СИНТЕКОМ»	183 722	219 799	339 887	0,25	0,00	0,00
ООО «Фабрика ФАВОРИТ»	399 349	457 370	560 935	0,00	0,00	0,01
ООО «Юниметрикс»	14,25	10,08	507,74	-1043,06	-128,75	-1144,80
ООО «Девелоперская компания «Ноймарк»	0,00	0,12	0,07	0,00	-20,43	-4,61
ООО «Дядя Дёнер»	0,82	3,00	103,74	-5,56	-4,79	-5,82
ООО «КАСКАД»	0,00	2,13	0	0,00	-12,40	0
ООО «Калита»	0,00	5,45	3,10	0,00	-33,06	-87,26

Источник: составлено авторами

Анализ коэффициентов рентабельности подтверждает, что большинство субъектов МСП, допустивших дефолт, имели крайне низкие или отрицательные значения ROA и ROE. Прослеживается низкая эффективность использования активов и собственного капитала.

1. Коэффициенты оборачиваемости (таблица 30).

а. Оборачиваемость дебиторской задолженности – высокая оборачиваемость свидетельствует о хорошем управлении дебиторами и быстрой ликвидации требований, что позитивно влияет на ликвидность и объемы финансовых ресурсов компании

б. Оборачиваемость кредиторской задолженности – низкий коэффициент нередко свидетельствует о задержках платежей.

Анализ коэффициентов оборачиваемости позволил установить крайне низкую эффективность управления обязательствами и активами у большинства субъектов МСП, допустивших дефолт. При этом оборачиваемость кредиторской задолженности часто отрицательная или близка к нулю.

2. Прочие показатели обязательств (таблица 31).

а. Чистый долг – чем выше чистый долг, тем выше фактическая долговая нагрузка, в особенности в тех случаях, когда ликвидных активов недостаточно.

б. Покрытие текущих обязательств денежными средствами – высокий показатель покрытия указывает на возможность быстро расплатиться по текущим обязательствам без привлечения дополнительных средств.

Анализ прочих показателей обязательств демонстрирует, что большинство компаний-банкротов накапливают существенные объемы чистого долга при крайне низком уровне покрытия текущих обязательств денежными средствами – в ряде случаев коэффициент был равен нулю. Проявляется накопительное влияние дефицита ликвидности, т. е. компании не могут обеспечивать собственную платежеспособность даже в краткосрочном периоде.

Итак, опираясь на приведенную методику, отметим, что посредством нее удастся оценивать состояние и тенденции изменения платежеспособности субъекта МСП в динамике. Применительно к субъектам МСП, до-

пустившим дефолт, данные показатели служат инструментом уточнения факторов, которые послужили «отправной» точкой для наступившего впоследствии дефолта.

Таблица 31 – Расчетные значения прочих показателей обязательств субъектов МСП, допустивших дефолт

Компании (расч. период 2021–2023 гг.)	Чистый долг			Покрытие текущих обязательств Денежными средствами		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
ООО «ИТК Оптима»	220072,00	148010,00	148010,00	0,00	0,00	0,00
ООО «Кузина»	145571,00	134708,00	245390,00	0,83	0,92	1,83
ООО «НИКА»	1336659,00	1434427,00	1699211,00	0,02	0,01	0,01
ООО «ОР»	18702022,00	17460408,00	19387363,00	0,03	0,02	0,01
ООО «СЕЛЛЕР»	409119,00	231555,00	615685,00	0,01	0,00	0,04
ООО «ГД СИНТЕКОМ»	183722,00	219799,00	339887,00	0,25	0,00	0,00
ООО «Фабрика ФАВОРИТ»	399349,00	457370,00	560935,00	0,00	0,00	0,01
ООО «Юнимет- рикс»	392632,00	378056,00	343618,00	1,62	0,22	173,8 2
ООО «Девелопер- ская компания «Ноймарк»	134292,00	660557,00	1005159,00	0,00	0,01	0,00
ООО «Дядя Дё- нер»	131298,00	144166,00	139061,00	0,35	1,00	0,62
ООО «КАСКАД»	560138,00	881434,00	0	0,12	0	0
ООО «Калита»	606399,00	559619,00	1011870,00	0,01	0,01	0,01

Источник: составлено авторами

На основании открытых данных об эмитентах облигаций нами был сформирован перечень субъектов МСП, привлечших финансирование посредством эмиссии облигаций и допустивших дефолт в разные периоды; агрегированная описательная характеристика данных субъектов МСП представлена в Приложении Г.

Таким образом, представленные субъекты МСП преимущественно допустили дефолт в период 2022–2024 гг., в связи с чем практически для всех компаний релевантным окажется анализ в динамике 2021–2023 гг. –

за несколько лет до дефолта. Вместе с тем, для компании ООО «Юниметрикс» был взят период 2020–2022 гг. по причине того, что технический дефолт был допущен в 2022 году (а также устранен в сроки), а информация за 2023 год не формирует представлений о причинах, обусловивших сформировавшуюся ситуацию.

В Приложении Д сгруппированы результаты сводного расчета представленных коэффициентов в соответствии с данными бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах компании в указанные периоды (на начало указанного года).

Опираясь на представленные расчеты, конкретизируем состояние и основные факторы, повлекшие за собой дефолт субъектов МСП:

1. Отрицательная или крайне низкая операционная эффективность. Индикаторами являются: отрицательная EBITDA (указывает на убыточную основную деятельность; компания не зарабатывает достаточно даже для покрытия базовых операционных расходов; в 100% случаев дефолта наблюдается отрицательная или стремительно сокращающаяся EBITDA); низкое или отрицательное покрытие процентов (операционная прибыль не позволяет покрыть обязательства по процентам; возникает кассовый разрыв и накапливаются просрочки), отрицательный FFO/Долг (отсутствие возможности генерировать денежные потоки для обслуживания долга, даже при формально допустимой прибыли по бухгалтерскому учету.)

2. Критическое финансовое положение и структурные дисбалансы. Индикаторами являются: низкий или отрицательный коэффициент автономии (отсутствие собственного капитала для покрытия активов, высокая зависимость от заимствований), высокий финансовый леверидж (соотношение заемного капитала к собственному резко растет, что увеличивает риски финансовой нестабильности), отрицательная обеспеченность собственными оборотными средствами (компания финансирует текущую деятельность исключительно за счет заемных источников).

3. Рост долговой нагрузки и невозможность её обслуживания. Индикаторами являются: отрицательные ROE и ROA (возникают убытки по отношению к активам и капиталу, компания оказывается неэффективной для инвестиций и финансирования), низкая оборачиваемость дебиторской задолженности (замороженные средства в расчетах с контрагентами вызывают ухудшение финансового состояния)

4. Потеря рентабельности и инвестиционной привлекательности. Общие индикаторы: несбалансированная структура капитала, отсутствие живых денег, попытки реструктуризации без оздоровления бизнеса.

Таким образом, учитывая результаты проведенного анализа, первостепенным индикатором близящейся и снижающейся платежеспособности для большей части рассмотренных субъектов МСП, допустивших дефолт, оказалась устойчиво отрицательная либо слишком маленькая EBITDA при значительном долге и недостаточной капитализации. Для некоторых компаний дополнительным фактором представляется стремительный усугубляющаяся проблема отрицательных значений собственного капитала (автономия меньше нуля), что делает невозможным расчет по обязательствам в случае частичного взыскания. Иными словами, во всех случаях дефолта ключевыми стали индикаторы убыточности МСП (отрицательная EBITDA), т.к. компании не генерировали достаточно прибыли для покрытия расходов; чрезмерная долговая нагрузка (Долг/EBITDA более 5), в связи с которой займы не могли обслуживаться на фоне падения доходов; дефицит ликвидности, который предполагал отсутствие денежных средств для осуществления текущих выплат (абсолютная ликвидность меньше 0,1 ед.); высокая зависимость от заемного капитала (коэф. финансовый леверидж больше 5 ед.), при которой собственных средств оказывается недостаточно для поддержания операционной деятельности.

Список использованной литературы

1. Большакова О. Е., Максимов А. Г., Максимова Н. В. О моделях диагностики состоятельности предприятий малого и среднего бизнеса // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2014. № 3. С. 131–142.
2. Брызгалова М.А., Виншу Д.В., Шулекина Е.Н. Эмиссия облигаций как источник финансирования деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства // Финансовые рынки и банки. 2021. №12. С. 86–91.
3. Васильева Н. К., Мороз Н. Ю., Нелина Ю. И., Рехтина Е. Н. Оценка платежеспособности организации // Вестник Академии знаний. 2021. № 4 (45). С. 71–76. DOI: 10.24412/2304-6139-2021-11334.
4. Васильева Н. К., Сидорчукова Е. В., Самутина М. Д., Сергеева Е. С. Методический инструментарий оценки платежеспособности организаций // Естественно-гуманитарные исследования. 2024. № 2 (52). С. 72–78.
5. Волосевич Н.В. Методические подходы в оценке платежеспособности коммерческих организаций // Теория и практика общественного развития. 2014. №16. С. 98–102.
6. Гнатышина Е. А., Лысенко Ю. В., Лысенко М. В., Гордеева Д. С., Корнеев Д. Н. Модель анализа и оценка риска платежеспособности // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2019. Т. 8. № 3 (28). С. 143–148.
7. Дзобелова В.Б., Мусостова Д.Ш., Еремина Н.В. Основные проблемы кредитования малого бизнеса в России // Естественно-гуманитарные исследования. 2023. № 1 (45). С. 335–337.
8. Епифанова Т. В. Анализ эффективности и финансовой устойчивости в системе учета и контроля на предприятиях малого и среднего бизнеса // Финансовые исследования. 2012. № 1 (34). С. 188–195.

9. Епифанова Т. В. Оценка финансовой устойчивости предприятий малого и среднего бизнеса в динамике // Учет и статистика. 2012. № 3 (27). С. 36–43.
10. Ерастова К. О. Методика оценки вероятности банкротства // Вестник Марийского государственного университета. Серия «Сельскохозяйственные науки. Экономические науки». 2016. № 4. С. 64–69.
11. Лубова Т. Н., Запольских Ю. А. Методы оценки вероятности потенциального банкротства предприятия // Уфимский гуманитарный научный форум. 2024. Т. 17. № 1. С. 142–158. DOI: 10.24412/2713-2358-2024-1-142-158.
12. Ноева Е. Е. Кредитование малого и среднего бизнеса в РФ: проблемы и перспективы развития // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 10-2 (104). С. 91–95. DOI: 10.24412/2411-0450-2023-10-2-91-95.
13. Парчинская М. Е., Рейхерт Н. В. Кредитование субъектов малого и среднего предпринимательства в России // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 12-1 (106). С. 222–225. DOI: 10.24412/2411-0450-2023-12-1-222-225.
14. Полякова Т.Н. Российский рынок биржевых облигаций: анализ размещения // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2022. № 5. С. 97–118.
15. Полякова Т.Н. Российский рынок биржевых облигаций: анализ обращения // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 3. С. 64–83.
16. Рабинович Л. М., Фадеева Е. П. К вопросу об оценке вероятности банкротства // Russian Journal of Economics and Law. 2011. № 3 (19). С. 121–130.
17. Рубинштейн Е. Д., Блинова О. Н. Оценка вероятности банкротства компании // Теория и практика общественного развития. 2014. № 11. С. 127–130.

18. Тротт К. С., Шамсутдинов А. Ф., Шамсутдинов Т. Ф., Хамидуллин Ф. Ф. Оценка вероятности финансового банкротства организаций // Экономический анализ: теория и практика. 2016. № 10 (457). С. 119–130.

19. Фрумина С. В. Модели прогнозирования банкротства, применимые для субъектов малого и среднего предпринимательства: российская и зарубежная практика // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. 2019. № 4 (42). С. 87–91.

20. Шилов М. Е. Кредитование малого и среднего бизнеса в России: текущая ситуация и перспективы развития // Экономика и управление. 2024. Т. 30. № 6. С. 761–766. DOI: 10.35854/1998-1627-2024-6-761-766.

21. АКРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – URL: https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/4b1/385av832kq08ps6brepudvx3q6yf9gd3/20231219_Corporate_Methodology.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

22. Биржевые инструменты привлечения инвестиций для mid-cap компаний IT-сектора [Электронный ресурс]. URL: <https://fs.moex.com/f/19731/sector-rosta-it-fevral-2024.pdf> (дата обращения: 18.02.2025).

23. Выпущенные на внутреннем рынке ценные бумаги [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue/ (дата обращения: 15.02.2025).

24. Ключевая ставка Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/keyrate/ (дата обращения: 13.02.2025).

25. Количество новых выпусков облигаций МСП Россия [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71809/> (дата обращения: 17.02.2025).

26. НКР. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL:

https://ratings.ru/upload/iblock/a92/ilv9d6q3nc2b1xcuyjtfo7sfpjoc7lmy/Corps_Methodology_311023.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

27. НРА. Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/11/nra_nefin_4.3.pdf (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

28. Объем новых выпусков корпоративных облигаций Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/2065/> (дата обращения: 17.02.2025).

29. Объем новых выпусков облигаций малых предприятий Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71797/> (дата обращения: 17.02.2025).

30. Объем новых выпусков облигаций микропредприятий Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71795/> (дата обращения: 17.02.2025).

31. Объем новых выпусков облигаций МСП Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71801/> (дата обращения: 17.02.2025).

32. Объем новых выпусков облигаций средних предприятий Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71799/> (дата обращения: 17.02.2025).

33. Объем рынка корпоративных облигаций Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/58/> (дата обращения: 17.02.2025).

34. Объем рынка облигаций МСП Россия, RUB [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/indexes/71777/> (дата обращения: 17.02.2025).

35. При поддержке МСП Банка состоялось более 60% размещений облигаций в Секторе Роста Московской Биржи [Электронный ресурс]. URL: <https://www.corpmsp.ru/about/press/news/novosti-korporatsii/pri-podderzhke-msp-banka-sostoyalos-bolee-60-razmeshcheniy-obligatsiy-v-sektore-rosta-moskovskoy-bir/> (дата обращения: 18.02.2025).

36. Рынок облигаций в 2021 году: преодолеть нестабильность [Электронный ресурс]. URL: <https://raexpert.ru/docbank/804/304/9a1/b6c6cf48add84b022b4906e.pdf> (дата обращения: 16.02.2025).

37. Рынок облигаций: существенное снижение цен по итогам года на фоне крайне «жесткой» ДКП Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf (дата обращения: 15.02.2025).

38. Сектор Роста Мосбиржа [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/a7603> (дата обращения: 18.02.2025).

39. Список ценных бумаг, допущенных к торгам [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/ru/listing/securities.aspx> (дата обращения: 17.02.2025).

40. Эксперт РА. Методология присвоения кредитных рейтингов не-финансовым компаниям [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://raexpert.ru/docbank/557/350/7fa/f3f0e617343e12cd1b8983f.pdf> (дата обращения: 04.01.2024). – Режим доступа: свободный. – Текст: электронный.

41. Fitch Ratings. Corporate Ratings [Электронный ресурс]. URL: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/6iMx5E3uIaBudawyDF5OX7/959c1a03918fe46a547ee476920b8d0a/Fitch_Criteria_Essentials_-_Corporate_Ratings_20241210.pdf (дата обращения: 20.01.2025).

42. Moody's. Corporative methodology overview [Электронный ресурс]. URL: <https://methodologies.moody's.com/corporate-methodology-overview/content/index.html#/lessons/CoiUYgUTwImz4pMOu6ORSeEnFIvS2i5f> (дата обращения: 17.01.2025).

overview/content/index.html#/lessons/CoiUYgUTwImz4pMOu6ORSeEnFIvS2i5f (дата обращения: 17.01.2025).

43. S&P Global Ratings. Corporate Methodology [Электронный ресурс]. URL: <https://www.maalot.co.il/Publications/MT20190703113602.PDF> (дата обращения: 18.01.2025).

Глава 5. РАЗВИТИЕ ЦИФРОВЫХ БИЗНЕС-МОДЕЛЕЙ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В РОССИИ

5.1 Цифровые финансовые технологии как основа бизнес-модели коммерческого банка

В настоящее время сложно представить бизнес-модель коммерческого банка, в которой отсутствуют финансовые и цифровые технологии. Данные технологии являются неотъемлемой частью всех видов финансовых услуг, таких как кредитование, сбережения, инвестиции, платежи и переводы, страхование и др. Банки, в ходе трансформации своих бизнес-моделей, повышают клиентоориентированность за счет предоставления потребителям лучших и удобных, с точки зрения рынка, финансовых и нефинансовых продуктов и сервисов.

В России действует ряд законодательных актов, которые в различной степени влияют на формирование, становление и развитие цифровых финансовых и иных технологий. Для наглядного представления информации составим таблицу 32.

Представленные в таблице НПА, прямо или косвенно регламентируют деятельность цифровых финансовых и иных технологий на территории России в настоящее время. В тоже время, нельзя представить, что развитие цифровых технологий на территории России было бы возможным без законодательной инициативы со стороны государства. Так, в соответствии, с Указом Президента РФ от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» [2] и от 07.05.2024 г. № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года» [3] была разработана национальная программа «Цифровая экономика Российской Федерации», в рамках которой сформулированы цели по созданию устойчивой и безопасной информационно-телекоммуникационной инфраструктуры, а также преимущественного ис-

пользования отечественного программного обеспечения, в первую очередь, государственными органами.

Таблица 32 - Нормативно-правовое регулирование цифровых
финансовых технологий в России¹

Наименование НПА/Доклада/Концепции	Дата и номер
Конституция Российской Федерации	от 12 декабря 1993 г. с изменениями (от 01.07.2020)
Гражданский кодекс Российской Федерации	от 30 ноября 1994 года № 51-ФЗ
Федеральный закон «Об информации, информационных технологиях и о защите информации»	от 27 июля 2006 г. № 149-ФЗ
Федеральный закон «О защите конкуренции»	от 26 июля 2006 г. № 135-ФЗ
Федеральный закон «О естественных монополиях»	от 17 августа 1995 г. № 147-ФЗ
Федеральный закон «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации»	от 28 декабря 2009 г. № 381-ФЗ
Закон Российской Федерации «О защите прав потребителей»	от 7 февраля 1992 г. № 2300-1
Федеральный закон «Об экспериментальных правовых режимах в сфере цифровых инноваций в Российской Федерации»	от 31 июля 2020 г. № 258-ФЗ
Федеральный закон «О персональных данных»	от 27 июля 2006 г. № 152-ФЗ
Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма»	от 7 августа 2001 г. № 115-ФЗ
Федеральный закон «О банках и банковской деятельности»	от 2 декабря 1990 г. №395-1
Инструкция Банка России «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности капитала банков с универсальной лицензией»	от 29 ноября 2019 г. № 199-И
Информационный бюллетень «Банковское регулирование»	за ☐ квартал 2021 года
Доклад Банка России «Цифровизация платежей и внедрение инноваций на платежном рынке»	от 5 июня 2024 года
Положение Банка России «О порядке расчета системно значимыми кредитными организациями норматива структурной ликвидности (норматива чистого стабильного фондирования) (Базель III)»	от 26 июля 2017 года № 596-П
Иные законы Российской Федерации и подзаконные нормативные правовые акты Российской Федерации, прямо или косвенно затрагивающие указанную деятельность	-

Банк России совместно с участниками рынка, финансово-технологическими компаниями и государственными органами способствуют поддержанию должного уровня инфраструктурных возможностей для создания комфортной и безопасной цифровой среды на территории России. Для этого вводятся различные нормативно-правовые акты, инвестируются значительные денежные средства, разрабатываются лучшие отечественные программные продукты, проводятся различные конферен-

¹ Составлено автором по: [28, 29].

ции и мероприятия, в рамках которых представляются проекты молодых компаний и физических лиц по внедрению тех или иных продуктов и сервисов в общий уровень цифровой экономики страны (грантовая поддержка) и мн. другое.

Предпосылками становления цифровых финансовых технологий в банковской сфере можно считать активный переход организаций к Индустрии 4.0. Среди основных технологий четвертой промышленной революции, применяемых в банковском секторе, можно выделить следующие: BigData (большие данные), Открытые API, облачные технологии, искусственный интеллект (далее – ИИ), машинное обучение, роботизация, Интернет вещей (IoT), биометрия, технология блокчейн и многое другое. В тоже время, при развитии и внедрении данных технологий, тот или иной банк должен соответствовать определенному уровню кибербезопасности, которая позволит клиентам не беспокоиться о персональных данных и совершать различные операции в интернете.

Кибербезопасность в настоящее время является ключевой составляющей, обеспечивающей нормальное функционирование организации. Для поддержания защиты от внешних угроз коммерческие банки инвестируют значительные денежные средства в разработку собственных программных продуктов, работающих на базе отечественного программного обеспечения, берут в аренду и развивают собственные сервера и облачные системы, постоянно проводят обновления действующих систем, ведут мониторинг киберугроз в режиме онлайн, привлекают высококвалифицированных ИТ-сотрудников и мн. другое.

Таким образом, основой развития цифровых финансовых технологий в банковских бизнес-моделях является создание и обеспечение должного уровня кибербезопасности, что требует значительных ресурсов (денежных средств, высококвалифицированных ИТ-специалистов, технологической инфраструктуры). Для создания таких условий банковские организации

развивают, в том числе, активные партнерские и взаимовыгодные коллаборации с ведущими отечественными компаниями-разработчиками и финтех организациями, основой деятельности которых является взаимодействие с потребителями в режиме онлайн.

Далее представим достижения четвертой промышленной революции, которые банковские организации активно внедряют и применяют в своей деятельности в настоящее время. Так, например, BigData или «большие данные» представляет собой технологию, которая собирает всю информацию о пользователе на платформе облачной системы хранения и обработки данных с целью предложения лучшего продукта или услуги (персональные предложения).

В свою очередь, технологии ИИ, в том числе нейросети анализируют активность потенциального потребителя и предлагают в дальнейшем наилучшие продукты, услуги или сервисы, которые могут подойти клиенту. ИИ с помощью машинного обучения совершенствует свою деятельность, анализируя огромное количество информации в той или иной области. Несмотря на то, что на этапе внедрения ИИ коммерческим банкам необходимо вкладывать значительные ресурсы на их разработку и реализацию, в дальнейшем данная технология полностью окупает себя и позволяет снизить издержки на содержание операционных сотрудников.

Также на основе ИИ и роботизации банки активно внедряют в свою деятельность голосовых помощников и ассистентов, которые в ходе взаимодействия с клиентами постепенно обучаются и расширяют свои возможности. Так, например, голосовой помощник Салют от Сбера понимает речь человека (адаптируется под возраст потребителя), умеет отвечать на вопросы, осуществляет поиск информации по запросу клиента, может принимать участие в брейнштормах, управляет умным домом, проводит операции по переводу денег или оплате сервисов экосистемы Сбера и мн. другое. Голосовые помощники позволяют снизить нагрузку на консуль-

тантов, а также постепенно замещают их, способствуя экономии денежных средств на содержании персонала.

Однако, в настоящее время, ни один из голосовых помощников не может полностью заменить сотрудника, так как некоторые проблемы клиентов требуют непосредственного участия человека. Помимо голосовых помощников и ассистентов, которые ориентированы больше на консультационную поддержку и персональные рекомендации, также активно применяются роботы, основой применения которых является управление активами, например, робоинвестирование, автоматический трейдинг, робо-эдвайзинг. Представленные роботы позволяют клиентам за определенную плату автоматизировать процессы принятия решений по купле-продаже ценных бумаг на бирже, а для компаний автоматизировать бухгалтерские и иные операции.

Банковский сектор, как было отмечено ранее, активно применяет в своей деятельности новейшие технологические решения. Однако, персональные данные клиентов, ввиду увеличения количества мошеннических действий, находятся под постоянной угрозой. Именно поэтому для защиты клиентов коммерческие банки вводят такие технологии как: фрод-системы, биометрия и цифровой профиль клиента (необходимо иметь подтвержденную учетную запись на Госуслугах). Это позволяет не только обеспечить должный уровень кибербезопасности, но и расширить удобство сервисов для потребителей. Так, например, сбор биометрии для дальнейшей идентификации клиента проводится на добровольной основе и позволяет клиентам совершать финансовые операции при помощи голоса, лица, сетчатки глаза, отпечатка пальца и иных органов восприятия.

В настоящее время ярким примером реализации подобных технологий является оплата улыбкой от Сбера, которая позволяет проводить операции без использования физической карты или смартфона (реализовано только на современных эквайринговых терминалах Сбера). Данная техно-

логия распознает владельца в независимости от смены прически или нанесения макияжа, так как в системе хранится цифровой код, который не позволит провести оплату по фотографии или иными способами, что надежно защищает биометрические данные клиента, также технология защищена от случайных оплат (если кто-то также использует оплату улыбкой, и вы попали в кадр) [34]. Говоря о цифровом профиле клиента, который, как было отмечено ранее, можно создать на Госуслугах, позволяет клиентам подавать заявки и предоставлять сведения для оформления потребительского кредита и ипотеки в режиме онлайн, что снижает временные и операционные затраты.

Одним из перспективных направлений развития банковского сектора является Open Banking, ориентированный на клиента. Банки, создавая собственные экосистемы, открывают доступ к своим данным и сервисам для сторонних разработчиков, что позволяет предлагать клиентам более широкий и удобный спектр услуг. Благодаря Open API, клиенты могут, например, управлять своими счетами из разных банков в одном приложении, получать персонализированные финансовые консультации и пользоваться банковскими сервисами непосредственно на привычных платформах, таких как социальные сети.

Несмотря на то, что банки являются гибкими, устойчивыми и технологичными в настоящее время, некоторые технологии, которые постоянно появляются и активно внедряются на уровне финтех компаний и мировых «гигантов» нефинансового сектора, они все же ограничены законодательством страны. Так, например, в текущих условиях действующее законодательство отстает от технологического развития общества, что не позволяет банкам быстро реагировать и находить новые ниши для наращивания собственной прибыли.

Например, в России и ряде других стран ограничено применение, распространение и использование технологии блокчейн для криптовалют,

так как данный денежный эквивалент не регулируется ни одной страной и является, как правило, децентрализованной и в тоже время очень волатильной формой денег. В свою очередь, данная технология является прозрачной и позволяет отслеживать все проводимые операции. Банк России активно отслеживает операции, проводимые с криптовалютой и не допускает ее беспрепятственного распространения на территории страны, так как это может нанести ущерб финансовому рынку. Также, помимо криптовалюты, банковские организации находятся в строгих рамках законодательства, что не позволяет активно развивать экосистемы и распространять свою деятельность в нефинансовом секторе, так как это не соответствует основным видам деятельности коммерческих банков.

Помимо законодательных ограничений и отставания законодательных НПА от технологического прогресса в текущих условиях, крупнейшие банковские организации, являясь традиционными институтами с многовековой историей, неспособны гибко реагировать на инновационные решения и активно внедрять их на своих платформах в отличие от стартапов, крупных технологических компаний и необанков, что тормозит их прогрессивность и не позволяет создавать уникальное ценностное предложение одними из первых. Именно поэтому, такие банки стараются развивать партнерские отношения с финтех компаниями, чтобы не отставать от современных технологических решений, а также активно инвестируют денежные средства в функционирование платформ облачной сети и программирование, которые позволяют создавать на их основе финансовые сервисы и услуги.

В целом, рассмотрев основные цифровые финансовые технологии, применяемые в современных бизнес-моделях коммерческих банков, можно представить ключевые этапы, которые позволяют банкам перейти от переходных к полностью цифровым бизнес-моделям. Для наглядного представления информации составим рисунок 15.

Этап I . Цифровизация	Этап II . Финансовые технологии	Этап III . Экосистема
• Биометрия и инициализация • ИИ, машинное обучение и роботизация • Расчетный центр • Система построения коммуникаций • Спектр осуществляемых операций	• Монетизация и активное использование данных о клиентах • Облачные технологии • Open API • Прочие	• Lifestyle banking • Жилищная экосистема • B2B • Маркетплейс • Электронная коммерция • Мобильная связь и прочее

Рисунок 15 - Основные этапы формирования банковской экосистемы¹

Основываясь на данных, представленных на рис. 15 можно отметить, что для становления финансовых технологий необходимо достичь должного уровня цифровизации на территории страны. Говоря об отечественном уровне проникновения цифровых технологий можно сказать, что их активное распространение началось в период угрозы распространения COVID-19 в 2020 году, когда многие организации вынуждены были перейти на дистанционные форматы оказания услуг и продажи продуктов. Именно в тот период рынок покинул ряд организаций, которые не были готовы к гибкому переходу в онлайн-сервисы, а также их инфраструктурные возможности не отвечали текущим потребностям цифрового рынка.

В 2020 году активно стали появляться, распространяться и набирать популярность дистанционные каналы взаимодействия с клиентами: маркетплейсы, B2B-сервисы, брокерские услуги, роботы и чат-боты, телемедицина, сервисы доставки, приложения и сервисы для делового общения, онлайн платежи и переводы и многое другое. Все это позволило финансовым и иным организациям осваивать новые каналы сбыта и переориентировать свои сервисы и услуги под современные потребности клиентов.

Таким образом, цифровые финансовые технологии, такие как «большие данные» (BigData), Интернет вещей (IoT), ИИ, машинное обучение

¹ Составлено автором по: [9, с. 23].

ние, роботизация, открытые API, биометрия, технология блокчейн и многие другие являются основополагающими при развитии и становлении современных бизнес-моделей банков. В настоящее время банки стараются не отставать от мировых трендов и активно реализуют на своих площадках передовые технологии, в том числе путем построения партнерских взаимоотношений с финтех компаниями. Несмотря на то, что действующее законодательство на территории России ограничивает активное распространение экосистемных бизнес-моделей банков, крупнейшие организации строят их по партнерской системе или создают нефинансовые холдинги, на базе которых формируется будущая экосистемная или иная бизнес-модель.

5.2 Классификация цифровых бизнес-моделей коммерческого банка

Классификация цифровых бизнес-моделей коммерческого банка представляет собой ключевую задачу, позволяющую систематизировать существующие подходы и выделить наиболее успешные стратегии. В этом контексте выделяют различные типы бизнес-моделей, обязательно включающих в себя онлайн-банкинг, мобильные приложения, платформы P2P-кредитования и иные инновационные решения, которые не только увеличивают доступность банковских услуг, но и способствуют оптимизации внутренних бизнес-процессов банка. Понимание и анализ этих моделей являются необходимыми для дальнейшего развития и внедрения успешных практик, что, в свою очередь, позволяет банкам повысить конкурентоспособность и удовлетворять быстрорастущие потребности клиентов в современных условиях.

В настоящее время в российской и мировой практиках отсутствуют единые, закрепленные на законодательном уровне подходы к классификации банковских цифровых бизнес-моделей. Однако, наиболее часто применяется классификация, предложенная корпорацией IBM, которая являет-

ся основой для определения отечественных классификационных признаков, которые были предложены в работе российских авторов Дудина М.Н., Шкодинского С.В. и Усманова Д.И. «Ключевые тенденции и закономерности развития цифровых бизнес-моделей банковских сервисов в индустрии 4.0» [13], представляющих интересы Института проблем рынка Российской академии наук.

Таблица 33 - Классификация банковских цифровых бизнес-моделей по IBM¹

Бизнес-модель	Краткая характеристика	Примеры российских банков
Модель А	Представляет собой цифровой банковский бренд, выделенный из материнской компании. Данные цифровые бренды торгуются как новый банк, использующий родительскую инфраструктуру.	Точка, Делобанк, Рокет-Банк
Модель В	Банки с цифровыми дистанционными каналами. Предполагается выход пользовательского опыта за рамки брендинга путем предоставления новых мобильных и онлайн-приложений. Банк не создается с нуля, перепродаются продукты реального банка при перераспределении средств клиентов на застрахованные счета реального банка.	Почта Банк, Совкомбанк
Модель С	Цифровая «дочка» традиционного банка. Это слияние пользовательского опыта и новых бизнес-процессов. Банк создается с нуля в качестве нового полностью цифрового банка. В дополнение к новым каналам банки полагаются на гибкие и модульные бэкэнд-системы с целью предоставления клиентам оптимизированного сквозного взаимодействия.	Альфа-Банк со своим финтех-проектом «Альфа-Групп», Эльба Банк, TalkBank
Модель D	Полностью цифровой банк. Ценностное предложение построено вокруг цифровых технологий. Предполагается преимущественное взаимодействие с клиентами через цифровые каналы.	Сбер, ТБанк, ВТБ

Основываясь на данных, представленных в таблице, можно подчеркнуть, что классификация является универсальной, однако не учитывает специфику той или иной страны. Именно поэтому многие авторы берут ее за основу, предлагая собственные, ключевые признаки, по которым можно

¹ Составлено автором по: [20].

классифицировать цифровые бизнес-модели на рынке той или иной страны.

Однако, в данной работе будем руководствоваться классификацией цифровых бизнес-моделей по их экосистемности, так как текущие тенденции на мировом и, в особенности, на отечественном рынке показывают значительный интерес со стороны кредитных организаций (далее – КО) в направлении развития около экосистемных/ полностью экосистемных бизнес-моделей.

Таблица 34 - Классификация цифровых бизнес-моделей
с точки зрения построения экосистем¹

Наименование бизнес-модели	Краткая характеристика	Примеры организаций
Американо-китайская модель или «биг-теховский» финтех	В этой модели преобладают решения, предлагаемые крупными технологическими компаниями (например, FAMGA (Facebook, Apple, Microsoft, Google, Amazon)) в США, а также BAT (Baidu, AntFinancial, Tencent) в Китае. Иными словами, центром экосистемы являются бигтех компании.	Amazon, Alibaba, Apple, Google, Tencent и российский финтех: Яндекс, Mail.ru Group и МТС.
Европейская модель или стартаповский финтех	В данном варианте развития финтеха преобладают решения, предлагаемые стартапами и новыми компаниями, которые обычно специализируются на одном или нескольких «нишевых» предложениях. Иными словами, центром экосистемы являются финтех-стартапы	ВТБ
Российская модель или традиционный финтех	Данная модель предполагает развитие финтеха внутри традиционных участников рынка финансовых услуг (банков, платежных систем и т.д.). Иными словами, центром экосистемы являются традиционные посредники на рынке финансовых услуг.	Сбер
Электронная коммерция (односторонние предложения) / маркетплейс (двусторонние варианты)	Данная модель представляет собой единую цифровую платформу, на которой продавцы реализуют свои товары. Платформа создает необходимую инфраструктуру (склады, поиск клиентов, доставка товара, сбыт ч/з собственные каналы), взимая комиссию с продавцов.	ООО «ОЗОН.Банк», ООО «Вайлдберриз Банк» и др.

¹ Составлено автором по: [13, 15].

Это связано с тем, что экосистема позволяет удовлетворять практически все потребности клиентов, предлагать смежные продукты и услуги на основе предпочтений, расширять партнерскую сеть, переходить «бесшовно» между приложениями/ сервисами, а также масштабировать деятельность, повысить эффективность и приносить высокие доходы, используя инновационные технологии. Далее составим таблицу 34, в которой представим классификацию бизнес-моделей на основе их экосистемности.

Предложенная в таблице классификация цифровых бизнес-моделей является наиболее перспективной ввиду стремления современных бизнес-моделей организаций к построению ограниченно экосистемных или полностью экосистемных бизнес-моделей. Экосистема представляет собой единую платформу (холдинг/ядро) вокруг которой образуется совокупность взаимосвязанных компаний, технологий, финансовых и иных сервисов, которые образуют единую структуру с целью построения ценности для конечного потребителя. Иными словами, банковские и другие организации (финтех) выстраивают клиентоцентричные модели, предлагая широкий спектр продуктов и услуг в режиме «единого окна».

Так, например, американо-китайской модели придерживаются всемирно известные организации (трансграничные компании), такие как Google, Alibaba, Amazon, Microsoft и другие. Российским примером компаний (только финтеха) можно считать Яндекс, Mail.ru Групп, МТС и др. Представленные компании предлагают широкий перечень продуктов, услуг и сервисов. Партнерская сеть также насчитывает десятки компаний, которые образуют структуру взаимосвязанных единиц. Цифровая бизнес-модель такого типа предполагает создание структуры взаимосвязанных компаний (как собственных, так и партнерских) центром которых будет являться ключевое направление бизнеса, например, электронная коммерция.

В настоящее время компании BigTech (крупные технологические компании) представляют наибольшую угрозу для традиционных банковских организаций по всему миру ввиду их мирового влияния и желания присутствовать во всех отраслях рынка, в том числе и в области финансовых услуг. В то время как в США бигтех только начинает осваивать финансовый рынок, в Китае уже активно развиваются такие сервисы как WeChat от Tencent и Alipay от Alibaba Group, позволяющие осуществлять платежные операции. Alipay уже имеет лицензию на выпуск электронных денег и старается распространять свое влияние за пределами азиатского рынка [21].

В качестве примера «бигтеховского» финтеха рассмотрим Alibaba Group. Alibaba является крупнейшей китайской компанией в сфере интернет-коммерции, уступая по капитализации лишь Tencent. Основными видами деятельности являются торговые операции между компаниями по схеме B2B и розничная онлайн-торговля. Компания владеет одной из крупнейших в мире инфраструктур для облачных вычислений и активами в сфере СМИ и индустрии развлечений. В марте 2023 года компания объявила о масштабной реструктуризации, раздробив бизнес на шесть самостоятельных подразделений [25].

В настоящее время Alibaba Group включает в себя около 700 дочерних структур, зарегистрированных в КНР, и 520 с регистрацией в других странах, что позволяет компании распространять свое внимание как на китайский, так и на мировой рынки. По состоянию на апрель 2025 года рыночная капитализация Alibaba составляет 267,44 млрд долларов США, что делает ее 37-й по величине компаний в мире по рыночной капитализации.

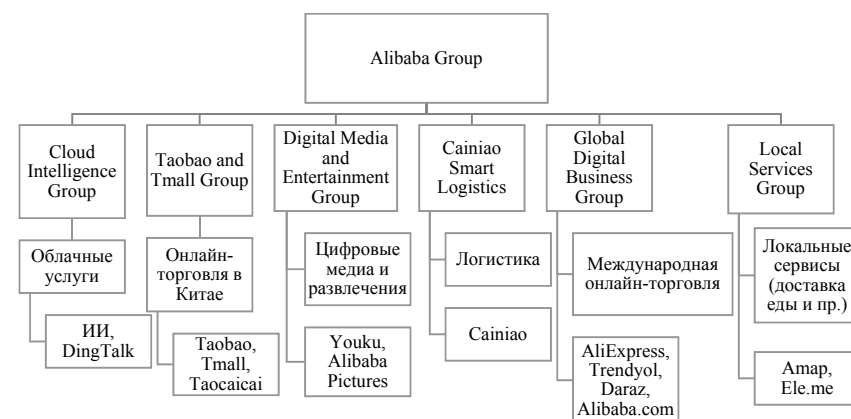


Рисунок 16 - Структура экосистемы Alibaba Group¹

Как видно на рис 16, Alibaba разделен на 6 самостоятельных подразделений, однако, наибольшую долю в структуре по выручке в 2024 году занимают следующие направления: электронная коммерция (Taobao Tmall Business Group) – 46,2 %, далее идут облачные услуги (Cloud Intelligence Group) с долей 11,3 % и замыкает тройку лидеров международная онлайн-торговля (Global Digital Business Group) – 10,9 %. Каждое из подразделений группы Alibaba имеет самостоятельные органы управления и возможности заниматься независимым привлечением финансирования, в том числе выходить на IPO.

Далее рассмотрим основные показатели деятельности компании Alibaba, представив их в таблице 35.

Согласно данным, представленным в таблице, можно утверждать, что, в целом, финансовые показатели Alibaba Group имеют потенциал к росту ввиду разработки и активного использования собственных услуг и платформ ИИ. С момента появления ChatGPT Alibaba инвестировала в ряд перспективных китайских стартапов. Кроме того, компания уделяет вни-

¹ Составлено автором по: [35].

мание расширению облачного бизнеса, который лежит в основе разработки ИИ.

Таблица 35 - Основные показатели деятельности Alibaba Group

2022-2024 годы¹

Показатель	2022	2023	2024	Темп роста (2024/2023), %	Темп роста за период, %
Активы, млрд долл. США	267,47	255,26	244,43	95,8	91,4
Выручка, млрд долл. США	134,57	126,49	130,35	103,1	96,9
Чистая прибыль, млрд долл. США	9,82	10,6	11,08	104,5	112,8
Рыночная капитализация, млрд долл. США	233,17	270,59	281,21	103,9	120,6
ROE, %	6,6	7,35	10,64	144,8	161,2

В январе 2025 года Alibaba опубликовала результаты, демонстрирующие, что её версия ИИ Qwen 2.5 Max превзошла Llama от Meta Platforms и модель V3 от DeepSeek в различных тестах. Теперь компания считается ведущим игроком в области ИИ наряду с Tencent и ByteDance, а также стартапами Minimax и Zhipu. Также, если рассматривать компанию с точки зрения распространения финансовых услуг, то можно выделить сервис Alipay (в 2024 году насчитывалось 1,3 млрд пользователей из которых на Китай пришлось 900 млн человек, доля рынка в Китае составляет порядка 54 %), который активно распространяется на международном рынке, предоставляя удобный сервис для совершения мобильных платежей (в настоящее время Alipay допускает обработку платежей в 27 валютах) [12].

Таким образом, Alibaba Group представляет собой транснациональную компанию с разветвленной сетью обособленных подразделений, предоставляющих всевозможные продукты и сервисы во всех отраслях рынка. Центром/ядром экосистемы является подразделение электронной коммерции, на долю которой приходится порядка 46,2 % выручки группы. Компания занимает лидирующие места по уровню внедрения цифровых техно-

логий в своей деятельности, что позволяет поддерживать конкурентное преимущество с другими BigTech компаниями, в первую очередь в США.

Отечественный рынок, к сожалению, еще не способен представить организации/холдинги, которые будут близки к мировым бигтех компаниям, однако у финтех организаций в перспективе имеется потенциал к выходу за пределы отечественного рынка и создания конкурентного преимущества на иностранных рынках. Это может быть достигнуто совместными усилиями и объединением в рамках экосистем крупнейших банковских и финтех организаций страны.

В настоящее время на отечественном рынке большинство инициатив и ключевых тенденций в области инновационных технологий исходит со стороны крупнейших банковских организаций, которые активно строят свои экосистемы, придерживаясь европейской или российской системы построения экосистемной модели. Ярким представителем европейской модели, как было отмечено ранее в таблице 34, является группа ВТБ, включающая в себя более 20 кредитных и финансовых компаний, работающих во всех основных сегментах финансового рынка [33]. ВТБ строит свою открытую экосистему по партнерскому принципу, это означает, что создаются простые и понятные финансовые и технологические инструменты для партнеров. Суть открытой экосистемы ВТБ заключается в сотрудничестве в формате white label, когда партнеры могут использовать лицензию и инфраструктуру ВТБ для предоставления банковских услуг под их собственным брендом. Банк нацелен на создание открытого цифрового банка и намерен развиваться вместе с партнерами, расширяя общую продуктовую линейку.

Приоритетными направлениями развития экосистемы ВТБ являются: розничная торговля, электронная коммерция, интернет и медиа, телеком и связь, жилье и коммунальные услуги, транспорт и логистика. Новые проекты планируется реализовать по принципу Bank as a service (банк как сер-

¹ Составлено автором по: [35].

вис). Результатом такого подхода станет создание цифрового банка, в продуктовую логику которого смогут интегрироваться компании-партнеры со своими предложениями. Клиентский путь при этом обогащается платежными инструментами ВТБ.

Технологической базой существующих и планирующихся партнерств стала платформа открытых программных интерфейсов (API). Архитектурно в нее входят 4 ключевых элемента. Первый — платформа внутренних API. С ее помощью осуществляется как интеграция между внутренними системами банка, так и взаимодействие с партнерскими сервисами в контуре ВТБ. Второй элемент — платформа партнерских API, которая дает возможность уже партнерам обращаться к сервисам банка. Третий — портал разработчика, а четвертый — платформа безопасного файлового обмена. Портал разработчика стал одной из последних крупных технологических разработок ВТБ. С помощью портала разработчика ИТ-специалисты могут создавать ПО в единой среде с помощью максимально широкого набора инструментов и сервисов [30].

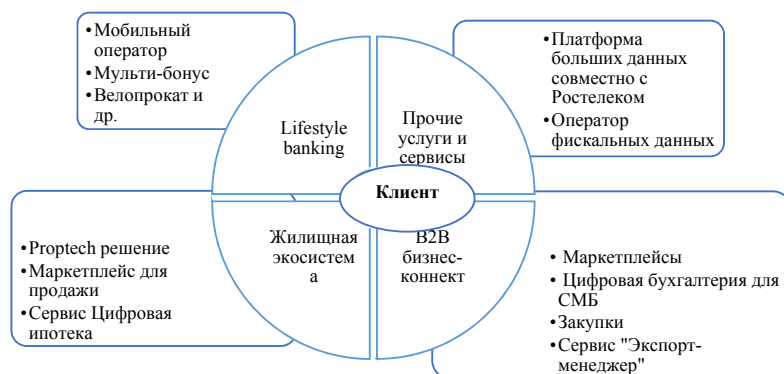


Рисунок 17 - Экосистема ВТБ¹

В настоящее время перед ВТБ стоит задача – сделать экосистему максимально функциональной и доступной не просто для каждого челове-

¹ Составлено автором по: [33].

ка, но для той экосистемы - семьи, - в которую этот человек включен и в которой у каждого есть свои уникальные потребности в зависимости от возраста и рода деятельности [31]. ВТБ стремится стать банком первого выбора для всех членов семьи, чтобы через его сервисы каждому было удобно решать свои задачи, даже если они не совсем финансовые и банковские. Например, такие сервисы как «Социальный калькулятор», бесплатное страхование детей в возрасте до 18 лет от онкологии, имущественный налоговый вычет онлайн, страхование пенсионеров за свой счет от мошеннических операций со счетом и картой [31].

Для расширения своего географического присутствия (каждая вторая операция совершается в офисах ВТБ) планируется увеличение количества офисов в новых районах мегаполисов и городах с населением от 20 тыс. человек на 40 % до 1,8 тыс. отделений к концу 2026 года. Также планируется развитие курьерского сервиса – увеличение количества курьеров и расширение за счет этого географии присутствия и скорости получения продуктов/услуг банка [14]. В целом, на ближайшие три года стратегия банка будет направлена преимущественно на розничный бизнес, повышая лояльность клиентов и улучшая клиентский опыт.

Далее проанализируем ключевые показатели деятельности, позволяющие оценить отдачу от внедрённой экосистемы. Для начала составим рисунок 18, в котором отразим динамику изменения активов ВТБ.

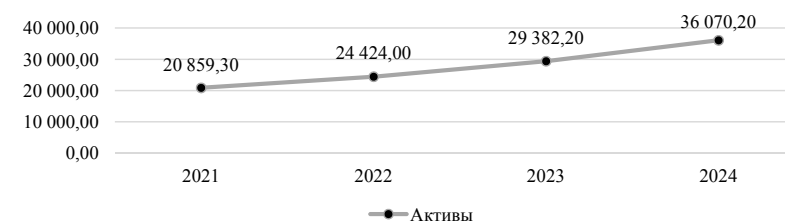


Рисунок 18 - Динамика активов ВТБ за 2021-24 годы в млрд рублей¹

¹ Составлено автором по: [33].

По данным рис. 18 можно наблюдать тенденцию к увеличению активов, так, наибольший скачок замечен в 2024 году (темп роста от года к году составил 122,76 %) ввиду полной санации с банком ФК «Открытие», процесс объединения с которым начался еще в декабре 2022 года. В целом, за рассмотренный период темп роста активов составил 172,92 % или на 15 210,9 млрд рублей. По итогам 2024 года наибольшую долю в активах занимают следующие строки: кредиты и авансы клиентам (62,67 %) и инвестиционные финансовые активы (14,99 %). В 2024 году ВТБ уверенно занимает второе место среди кредитных организаций по количеству активов, а его доля составляет 18,1 % всего банковского сектора.

Далее проведем анализ изменения чистой прибыли, так как от ее количества зависит дальнейшее развитие экосистемы банка. Данные отразим на рисунке 19.

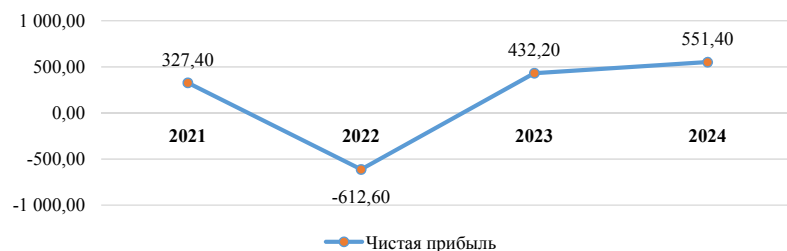


Рисунок 19 - Динамика чистой прибыли ВТБ за 2021-24 годы в млрд рублей¹

По данным рис. 19 можно заметить резкое снижение чистой прибыли (далее – ЧП) по итогам 2022 года (показатель составил -612,6 млрд рублей), что связано с жесткими санкционными ограничениями, введенными против банка, и, как следствие, потеря иностранных дочерних организаций, создание экстрарезервов, отток валюты, убытки от реализации процентного риска. Однако, как и ожидало руководство банка, ВТБ смог реа-

билитироваться и заработать 432,2 млрд рублей чистой прибыли, что превышает предыдущие показатели группы. По итогам 2024 года ЧП составила 551,4 млрд рублей, что больше, чем годом ранее на 119,2 млрд рублей, а темп роста составил 127,6 % (всего за период 168,42 %). Данный финансовый результат связан с реорганизацией заблокированных активов и пассивов, продажей «небанковского цифрового бизнеса» и положительной переоценкой портфеля ценных бумаг.

Далее детально рассмотрим ключевые показатели, позволяющие оценить составляющие чистой прибыли ВТБ такие как чистые процентные доходы и чистые комиссионные доходы и сравнить их в динамике с операционными расходами. Данные представим на рисунке 20.



Рисунок 20 - Динамика показателей доходности ВТБ за 2015-2024 годы в млрд рублей¹

Согласно представленным на рис. 20 данным, у ВТБ наблюдается тенденция к увеличению показателя – чистые комиссионные доходы (далее – ЧКД), так за период темп роста составил 333,75 %, в то время как чистые процентные доходы (далее – ЧПД) остаются нестабильными на

¹ Составлено автором по: [33].

¹ Составлено автором по: [33].

протяжении периода – темп роста составляет всего 103,97 %. В свою очередь, заметна отрицательная динамика в показателе непроцентных расходов, которые сильно выросли за период, а темп роста составил – 205,7 %. По итогам 2024 года доля непроцентных расходов в общей доле чистых процентных и комиссионных доходов составила 76,9 %, а в 2018 данный показатель составлял 51,5 %, что говорит об отрицательной динамике (доля увеличилась за период на 25,4 %).

Однако, темпы роста чистых процентных и комиссионных доходов (в совокупности) опережают темпы роста непроцентных доходов, что является положительной динамикой, но несущественной, так как основные доходы в виде чистых процентных доходов остаются нестабильными, а их рост на протяжении периода незначителен (в 2024 году темп снижения ЧПД в сравнении с 2023 годом составил 36,01 %, в то время как непроцентные расходы приросли на 24,32 %).

Несомненно, ключевыми показателями оценки эффективности любого бизнеса являются показатели рентабельности и сравнение их со средними значениями по отрасли. Представим рентабельность капитала и активов ВТБ на рисунке 21.

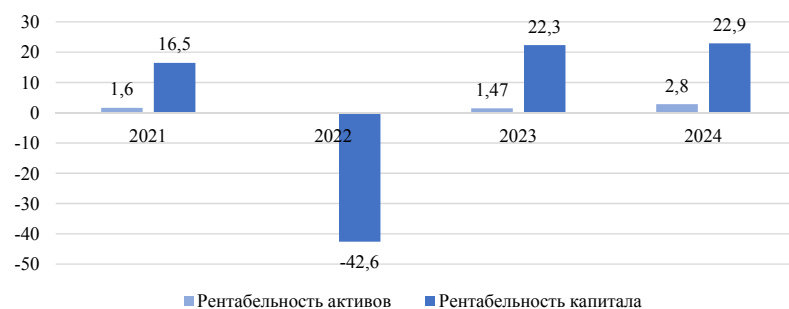


Рисунок 21 - Рентабельность активов и капитала ВТБ за 2021-24 годы в %¹

¹ Составлено автором по: [33].

Согласно данным рис. 21, можно сказать, что в целом наблюдается положительная динамика в наращивании показателя рентабельности капитала ВТБ. Так, за период (исключая 2022 год) темп роста показателя составил 138,79 % или незначительные 102,7 % от года к году (2024/2023 годы). В свою очередь, средний показатель рентабельности капитала банковского сектора в 2024 году составил 23 % [32], что говорит о соответствии и нахождении «в рынке» ВТБ. Также можно заметить значительный рост показателя ROA в 2024 году – 190,5 % от года к году, что говорит об увеличении эффективности использования активов (на 1 рубль вложенных активов приходится почти 3 копейки чистой прибыли).

Далее рассмотрим количество клиентов ВТБ – юридических и физических лиц, а также представим ежемесячных пользователей приложения ВТБ Онлайн, через которое можно воспользоваться большинством продуктов и сервисов компании – от кредитов и ипотеки до оплаты онлайн-игр. Данные представим на рисунке 22.

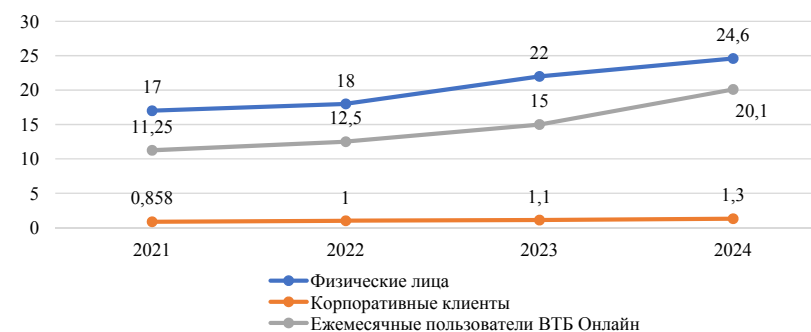


Рисунок 22 - Основные показатели активности клиентов ВТБ за 2021-2024 годы в млн¹

Данные представленные на рис. 22 позволяют сделать вывод, что из года в год активно растет ежемесячное количество пользователей прило-

¹ Составлено автором по: [33].

жением ВТБ Онлайн (темп роста 178,7 % за период или 134 % в 2024 в сравнении с 2023 годом), что говорит о заинтересованности клиентов в сервисах и услугах, предоставляемых банком в формате дистанционного взаимодействия. Клиентская база за рассмотренный период увеличилась на 7,6 млн человек физических лиц или темп роста составил 144,71 % и на 442 тысячи корпоративных клиентов или темп роста составил 151,52 %. В целом, доля клиентов, которые ежемесячно используют приложение банка составляет в 2024 году 81,7 % против 66,2 % в 2021 году, то есть рост доли пользователей за период составил 15,5 %, что также говорит о востребованности сервисов и продуктов, предлагаемых ВТБ и его партнерами онлайн.

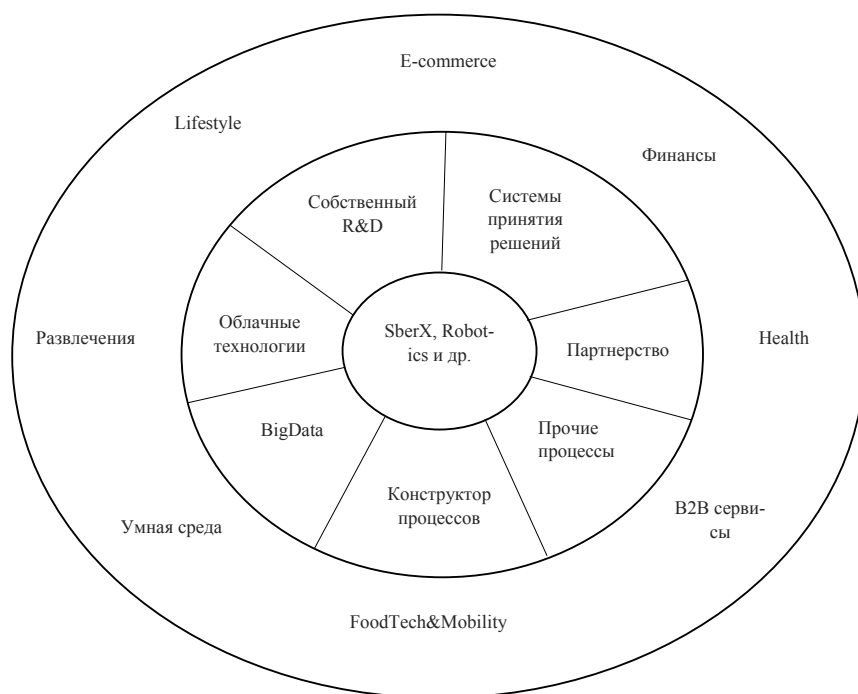
Таким образом, экосистема ВТБ является динамично развивающейся и привлекательной для партнеров, которым удобно и выгодно использовать инфраструктуру банка. В свою очередь, акселератор на базе которого сторонние, не связанные с банком компании, могут подать заявку и в случае одобрения получить поддержку и доступ к инфраструктуре банка, позволяет нарастить клиентскую базу, пользоваться передовыми банковскими продуктами (в том числе продуктами B2B), а для ВТБ это означает – нахождение дешевого, современного и надежного партнера, который будет продвигать узнаваемость бренда и демонстрировать возможности созданной экосистемы для потребителей, как следствие, повышение лояльности к бренду и также увеличение клиентской базы.

Экосистема Сбера, о развитии которой банк заявил еще в 2016 году, является одной из самых развитых и передовых на банковском рынке страны. Модель построения данной цифровой бизнес-модели является ярким примером российской традиционной финтех экосистемы, так как центром развития выступает банк. Однако, в настоящее время, ввиду ужесточения законодательства и пересмотра направлений развития digital-технологий, банк не является ядром экосистемы, осуществляя традицион-

ные банковские операции и предоставляя передовую инфраструктуру для осуществления различных операций в рамках созданной экосистемы.

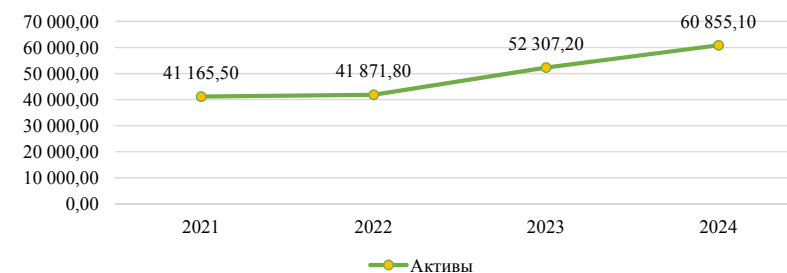
С 2017 года Сбер активно развивал свою экосистему, ориентируясь на ситуацию как на российском, так и на мировом рынках, перенимая лучший зарубежный опыт и внедряя его в свою деятельность. С 2020 года Сбер официально является экосистемой финансовых и нефинансовых сервисов для жизни человека и бизнеса, позиционируя себя как человекоцентричную бизнес-модель. Экосистема объединяет в себе более 60 компаний из различных секторов экономики, развиваясь одновременно во вертикалях бизнеса – 18 направлениях [17].

По данным рисунка 23 видно, что Сбер действительно развивается в 18 направлениях экосистемы, тем самым присутствуя во всех основных вертикалях, что позволяет удовлетворять повседневные и более редкие запросы пользователей – покупки, доставка еды, развлечения, платежи, обучение и путешествия. В каждом из направлений у Сбера представлены одна или несколько компаний и сервисов: финансы (СберБанк Онлайн, СберНПФ, СберСтрахование и др.), здоровье (СберЗдоровье и СберЕаптека), дети (СберKids), коммуникации (СберМобайл), медиа и развлечения (Okko, СберЗвук, Союзмультфильм и др.), работа (Работа.гу), дом (Домклик), образование (СберКласс) и т.д.

Рисунок 23 - Экосистема Группы Сбер¹

По итогам 2024 года в Сбер было запущено/куплено 7 новых сервисов в направлениях: гаджеты, информация, недвижимость, образование, покупки и доставка, путешествия, развлечения, финансовые сервисы [22]. Так, например, произошел запуск продаж туров на Мегамаркете и краткосрочная аренда на Домклик. На фоне активной конкуренции с VK и Яндексом Сбер также продолжил инвестировать в образование, купив Фоксфорд и Нетологии [22].

Далее рассмотрим ключевые показатели деятельности Сбера, которые позволят оценить отдачу от экосистемы и выявить основные направления развития. Для начала составим рисунок 24, в котором отразим активы Сбера.

¹ Составлено автором по: [34].Рисунок 24 - Динамика активов Сбера за 2021-24 годы в млрд рублей¹

Исходя из данных, представленных на рис. 24, можно наблюдать положительную динамику изменения активов, которые, как ожидается, продолжат активный рост в последующие годы ввиду наращивания конкуренции, привлечения «новых» денег на вклады (в настоящее время доля Сбера по депозитам физлиц составляет более 50 % всего банковского сектора, а по депозитам юрлиц порядка 21 %), расширения продуктов и сервисов экосистемы и многих других факторов.

За рассмотренный период активы увеличились на 19 689,6 млрд рублей или темп роста составил 147,8 %, наибольший скачок произошел в 2023 году – темп роста составил 124,9 % от года к году ввиду расширения клиентской базы, роста кредитного портфеля и денег клиентов на счетах. По итогам 2024 года доля активов Сбера составляет 30,5 % всех активов банковского сектора страны, в 2021 году данный показатель составлял 34,3 %, что говорит о потере доли на 3,8 % и увеличении конкуренции со стороны «молодых» кредитных организаций, а также крупнейших банков страны.

Далее рассмотрим важнейший показатель – чистую прибыль Сбера, от размера которой определяются темпы роста по ключевым направлениям экосистемы и возможность покупки, создания и инвестирования денежных

¹ Составлено автором по: [34].

средств в новые направления деятельности. Для наглядного представления информации составим рисунок 25.



Рисунок 25 - Динамика чистой прибыли Сбера за 2021-24 годы в млрд рублей¹

Согласно данным рис. 25 можно сказать, что, несмотря на сложную экономическую ситуацию в стране и действующие с 2022 года санкции против группы Сбер, ЧП остается положительной и показывает динамику к росту из года в год, в первую очередь, за счет активного использования передовых технологий, в том числе ИИ. За представленный период темп роста ЧП составил 126,8 %. По итогам 2024 года чистая прибыль Сбера составила 1,58 трлн рублей (темп прироста в сравнении с 2023 годом составил 4,8 %), что составляет 39,5 % от всей чистой прибыли банковского сектора (в 2024 году она составила 3,8 трлн руб. [32]). Учитывая стратегию Сбера на 2024-2026, согласно которой произойдет масштабный технологический бум в ближайшие 2-3 года за счет внедрения ИИ-решений и агентов во многие бизнес-процессы, как у самого банка, так и у клиентов, наращивание и грамотное использование чистой прибыли будет необходимым условием планируемых изменений.

Далее подробно проанализирует показатели доходности (чистые процентные доходы и чистые комиссионные доходы), а также операцион-

¹ Составлено автором по: [34].

ные расходы, по которым можно определить не только конечный результат деятельности (ЧП), но и оценить эффективность внедренных ИИ-решений в ключевые бизнес-процессы организации (скоринг, коммуникации, персонализация предложений, сокращение издержек и др.). Показатели отразим на рисунке 26.

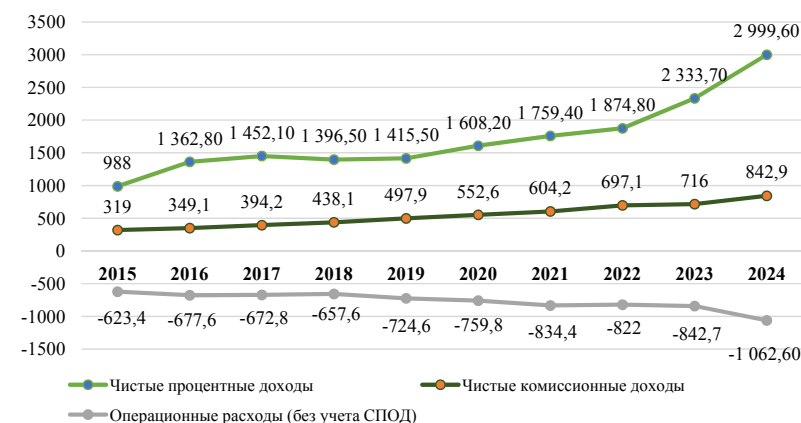


Рисунок 26 - Динамика показателей доходности Сбера за 2015-2024 годы в млрд рублей¹

По данным рис. 26 видно, что на протяжении рассмотренного периода у Сбера активно увеличивались чистые процентные доходы (основные доходы банка) – темп роста составил 303,6 %, а темп роста чистых комиссионных доходов составил 264,2 %. В свою очередь, темп роста операционных расходов за период составил 170,5 %, что позволяет оценить эффективность/отдачу от постепенного внедрения ИИ-решений в операционные процессы Сбера. Так, в 2024 году доля операционных расходов от общего количества чистых процентных и комиссионных доходов составляла 27,7 %, а в 2021 году 47,7 %, то есть снизилась за период на 20 %. Все это говорит о том, что при снижении операционных расходов (например, путем сокращения штата сотрудников), темпы роста которых значительно ниже

¹ Составлено автором по: [34].

темпов роста чистых процентных и комиссионных доходов, доходы не снижаются, а, наоборот, кратно увеличиваются, что является положительной динамикой.

Далее рассмотрим показатели рентабельности, которые позволяют оценить эффективность использования капитала и активов Сбера. Данные отразим на рисунке 27.

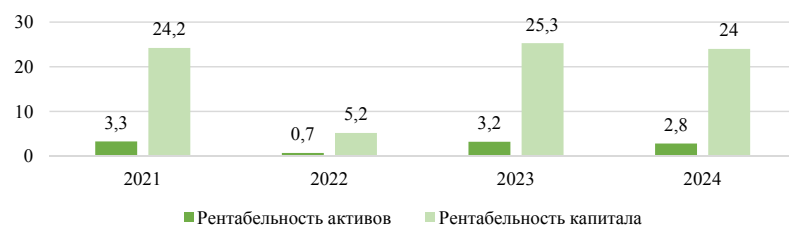


Рисунок 27 - Рентабельность активов и капитала Сбера за 2021-24 годы в %¹

Согласно данным рис. 27, можно сказать, что рентабельности капитала находится приблизительно на одном уровне – 24 %, что показывает стабильность и рациональность использования собственных средств банка. Учитывая, что в 2024 году средний показатель рентабельности капитала банковского сектора составлял 23 %, ROE Сбера находится немного выше среднерыночного значения (на 1 рубль вложенных собственных средств приходится 0,24 рубля чистой прибыли). Рентабельность активов, в свою очередь, также находится вблизи 3 %, что также является положительным фактором ввиду стабильности показателя.

Далее необходимо рассмотреть количество клиентов Сбера. Данные отражены на рисунке 28.

Как видно на рисунке 28, количество клиентов как физических лиц, так и корпоративных растет из года в год. Так, в 2024 году количество физлиц составило 109,9 млн человек или 75,3 % населения России, а темп

¹ Составлено автором по: [34].

роста составил 105,9 % за период или 101,3 % в сравнении с 2023 годом, в свою очередь, количество корпоративных клиентов составило – 3,3 млн организаций, то есть практически каждая 2 организация страны имеет счет в Сбере, за период темп роста составил 113,8 % или 103,1 % от года к году. Также замечен рост количества как ежедневных (темп роста за период 119,3 %), так и ежемесячных пользователей (темп роста за период 112,4 %) приложением СберБанк Онлайн, что говорит об интересе со стороны населения к предлагаемым экосистемой продуктам и сервисам. В целом, в 2024 году доля ежемесячных пользователей приложением составила 77,8 % против 73,3 % в 2021 году, то есть доля увеличилась за период на 4,5 %.

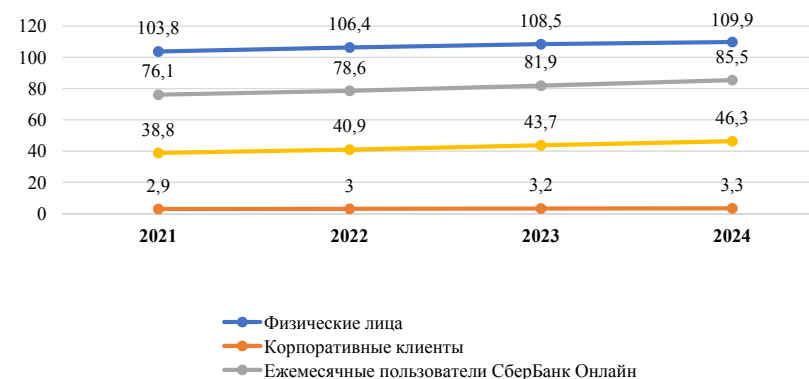


Рисунок 28 - Основные показатели активности клиентов Сбера за 2021-2024 годы в млн¹

Таким образом, экосистема Сбер является передовой и быстрорастущей на отечественном рынке ввиду наличия значительных ресурсов и поддержки со стороны государства. По итогам 2024 года Сбер смог трансформировать свою бизнес-модель в человекоцентричную компанию, основа которой ИИ, как ключевой драйвер этих изменений. Сбер одним из первых начал AI-трансформацию, и уже перешел на платформенный бигтех-

¹ Составлено автором по: [34].

ландшафт, перестроил архитектуру на собственных технологиях, обеспечил вендорнезависимость в ключевых процессах. Основной задачей, согласно стратегии до 2026 года, является внедрение AI-агентов и переход к автономизации процессов, что даст возможность радикально изменить взаимодействие с клиентами, сделать возможным персонализированный клиентский опыт.

Далее рассмотрим четвертую цифровую бизнес-модель, которая выделяется отдельной и представляет собой модель маркетплейса или модель электронной коммерции. Наиболее яркими представителями отечественного рынка являются: Ozon Holdings PLC (далее - Озон), Wildberries и Яндекс.Маркет. Каждый из предложенных маркетплейсов имеет свой банк для осуществления операций пользователями и обслуживания нужд компании. По своей сути банки были созданы с целью обслуживания маркетплейса, но в настоящее время наблюдается тенденция к расширению финансовых операций и выход за рамки маркетплейса. В качестве примера рассмотрим ООО «ОЗОН.Банк».



Рисунок 29 - Цифровая бизнес-модель (маркетплейса) компании

ООО «Интернет решения» (Ozon)¹

Структура бизнес-модели Ozon строится на базе единого ядра – электронной коммерции, вокруг которого предполагается дальнейшее расширение спектра предоставляемых услуг. В настоящее время компания включает в себя следующие направления бизнеса: торговая площадка (ядро маркетплейса) логистика и доставка, финансовые услуги и цифровые услуги (сервисная платформа).

Наиболее интересным направлением развития бизнес-модели маркетплейса является предоставление финансовых услуг за счет использования ООО «Озон.Банка», который помимо обслуживания клиентов на платформе уже предлагает традиционные банковские продукты и услуги по наиболее привлекательным условиям (надбавка за открытие вклада, высокие начисления за совершение операций по карте Ozon.Банка и др.). Ozon планирует запуск продуктов как для физических лиц (премиум-банкинг, брокерские сервисы, кредитные карты и банкоматы), так и для бизнеса (кредитование, лизинг, эквайринг). Он также развивает сегмент кредитования [22].

Таблица 36 - Основные финансовые показатели деятельности

ООО «ОЗОН Банк» за 2022-24 годы¹

Показатель	2022	2023	2024	Динамика, %
Активы, млрд руб.	12,74	75,93	265,51	2 084,1
Чистые процентные доходы, млрд руб.	0,44	1,39	7,87	1 788,64
Чистые комиссионные доходы, млрд руб.	2,04	10,7	23,46	1 150
Операционные расходы, млрд руб.	(0,57)	(7,76)	(17,03)	2 987,72
Чистая прибыль, млрд руб.	1,4	4,72	14,1	1 007,14
ROA, %	10,99	6,22	5,31	48,32
ROE, %	28	40,5	43	153,6

¹ Составлено автором по: [37].

¹ Составлено автором по: [36, 37].

Далее представим основные показатели деятельности ООО «Озон.Банка», используя официальную форму отчетности на сайте компании. Для наглядного представления информации составим таблицу 36.

Подводя итоги по таблице 36, отметим, что за 3 года банк нарастил все ключевые показатели деятельности, которые являются достаточно высокими для банковской отрасли. В большей степени это связано с тем, что банк является сравнительно «молодым», а данные по предоставлению открытой отчетности не являются обязательными. Активы Озон.Банка за 3 года выросли до 265,51 %, а темп прироста составил 1 984,1 % или почти в 21 раз, в сравнении с 2023 годом изменения также значительны – темп прироста 249,7 % или почти в 3,5 раза. Чистая прибыль по результатам 2024 года составила 14,1 млрд рублей, увеличившись в сравнении с 2022 годом в 10,1 раза или в 2,99 раза от года к году. Рентабельность капитала растет из года в год и значительно превышает среднеотраслевой показатель, что говорит о высокой отдаче от вложенных собственных средств/капитала в деятельность.

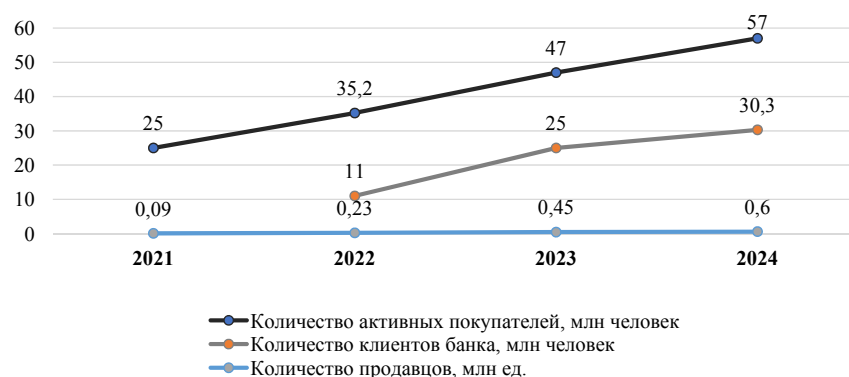


Рисунок 30 - Основные показатели активности пользователей Ozon и ООО «Ozon.Банка» за 2021-2024 годы¹

¹ Составлено автором по: [37].

Далее проанализируем клиентскую базу банка, основываясь на данных отчетности всей группы Ozon в России. Из выборки исключим 2021 год, так как это год основания самого ОЗОН.Банка. Данные представим на рисунке 30.

Как видно по данным рис. 30, количество пользователей платформы растёт из года в год, а темп роста за период составляет 228 %, в среднем клиентская база прирастает на 10,1 млн человек ежегодно. Так, в 2024 году количество пользователей маркетплейсом составило 57 млн человек или 39 % от населения страны, а количество клиентов банка составило 30,3 млн человек или 53,2 % от всех пользователей платформы Ozon.

С целью привлечения внимания пользователей к услугам и сервисам собственного банка, Ozon предлагает повышенный кешбэк (до 25 % в четырех категориях или «товар за 1 рубль») за пользование картой вне площадки, дополнительную процентную доходность по вкладам, скидки на площадке при оплате фирменной картой, бесплатное снятие наличных (во всех банкоматах страны) и др. Ввиду того, что Ozon является коммерческой организацией, а банк выполняет услуги по обслуживанию торговой площадки, а также в цепочке компания-клиент отсутствуют третьи лица в роли иных банков-партнеров, компания планирует, как было отмечено ранее, расширять спектр финансовых услуг и продуктов с целью повышения лояльности клиентов, увеличения клиентской базы, роста доходности и мн. другого.

Таким образом, ООО «Ozon.Банк», являющийся частью группы Ozon осуществляет операции по обслуживанию платформы с целью повышения эффективности, расширения спектра предлагаемых продуктов и услуг, и удовлетворения потребностей клиентов в режиме «единого окна» при использовании приложения, в функционал которого входят иные направления бизнеса маркетплейса - Ozon.Travel, Ozon Fashion, Ozon Job и др. В

дальнейшем планируется расширение спектра финансовых продуктов и услуг.

В заключение хочется сказать, что каждая из представленных цифровых бизнес-моделей имеет свои сильные и слабые стороны. В каждой из предложенных экосистемных моделей есть свои лидеры, в азиатско-американской модели это преимущественно крупнейшие, транснациональные компании - FAMGA в США и BAT в Китае. К сожалению, российский финтех еще не готов конкурировать с данными компаниями, так как необходимы значительные ресурсы и возможности выхода на мировые рынки. В европейской модели выделяется ВТБ, который развивает на базе своего акселератора различные компании (в перспективе они могут войти в партнёрскую сеть группы), в российской модели ярким примером является Сбер, экосистема которого распространена во всех направлениях рынка: от финансового до маркетплейса. Четвертой цифровой бизнес-моделью была выделена модель маркетплейса/электронной коммерции крупнейших российских организаций Ozon, Wildberries и др., так как банк, созданный на базе компании обслуживает нужды платформы и постепенно, в зависимости от стратегии, может распространить свое влияние на финансовый рынок страны.

5.3 Методика оценки эффективности цифровой бизнес-модели коммерческого банка

Прежде чем предложить методику оценки эффективности цифровой бизнес-модели, необходимо дать определение понятию «эффективность». В российской и зарубежной практике нет точного определения понятия «эффективность деятельности банка», что дает поле для дискуссии о многозначности и различных подходах к определению сущности понятия.

Чтобы разобраться в понятии «эффективность», рассмотрим различные подходы к его интерпретации. В словаре «Экономика» эффективность

(efficiency) определяется как достижение определенных результатов с минимальными затратами или получение максимального объема продукции из имеющихся ресурсов. «Современный экономический словарь» рассматривает эффективность как относительный эффект или результат процесса (проекта), который определяется как отношение результата к затратам, необходимым для его достижения. В «Словаре по экономической теории» понятие «эффективность» представляет собой соотношение между объемом выпуска и затратами ресурсов. Похожее определение представлено в «Словаре экономических терминов», где экономическая эффективность описывается как способ производства, при котором затраты на выпуск заданного объема продукции минимальны [23].

Если рассматривать эффективность с точки зрения английского языка, то эквивалентными понятиями будут: effectiveness, efficiency и performance. Рассмотрим данные понятия подробнее:

- effectiveness - достижение поставленной цели независимо от того, в какую стоимость оно обошлось;
- efficiency - оптимальность соотношения затраченных ресурсов и полученных результатов независимо от того, достигнута ли поставленная цель;
- performance - есть общее состояние коммерческой организации, включая финансовую и нефинансовую составляющие, которые характеризуют полученный уровень развития и перспективы его развития в будущем [24].

Множество экономистов придерживаются позиции многозначности понятия «эффективность». Так, Р. Баширов представил собственную классификацию эффективности банковской деятельности, которая представлена на рисунке 31.



Рисунок 31 - Классификация эффективности работы коммерческого банка [8]

В настоящее время выделяются следующие виды эффективности: техническая эффективность и эффективность распределения. В 1957 г. в научном исследовании ученого-экономиста М. Фаррелла впервые был введен термин «операционная эффективность», разделенный на две составляющие: техническую (производственную) эффективность и эффективность распределения.

Таким образом, резюмируя вышеизложенные позиции к определению понятия, можно сказать, что эффективность деятельности банка представляет собой конкурентоспособные результаты работы, подразумевающие создание и увеличение стоимости банка, а также рост благосостояния владельцев бизнеса при соблюдении банковского законодательства и пруденциальных и иных норм регулятора.

В свою очередь, под эффективностью цифровой бизнес-модели будем понимать достижение конкурентоспособных результатов работы при использовании риск-ориентированного подхода и внедрении искусственного интеллекта во все бизнес-процессы с целью увеличения стоимости бизнеса, повышения отдачи при наименьших издержках и роста синергетического эффекта при соблюдении всех законодательных норм.

Для оценки финансового состояния коммерческого банка необходимо, в первую очередь, изучить его доходы, поскольку именно они формируют прибыль. Затем следует проанализировать расходы, используя отчет о финансовых результатах, чтобы выявить динамику, структуру и объемы затрат, а также возможности их сокращения. Разница между доходами и расходами определяет финансовый результат: прибыль (положительный результат) или убыток (отрицательный результат).

Обобщенные показатели прибыли, несмотря на их значимость, не позволяют в полной мере оценить эффективность деятельности банка. Более точную оценку можно получить, анализируя показатели экономической эффективности, которые отражают соотношение между полученной прибылью и затратами, необходимыми для ее получения. Для комплексной оценки прибыльности коммерческого банка рекомендуется использовать систему финансовых коэффициентов, а также показатели рентабельности, например, активов и капитала.

В настоящее время в зарубежной и российской практике представлено несколько подходов к оценке эффективности бизнес-модели коммерческого банка. В зарубежной практике – это метод оценки CAMELS, а в российской – методика, предложенная Банком России. Обе методики активно применяются и позволяют провести глубокий анализ эффективности бизнес-модели банка.

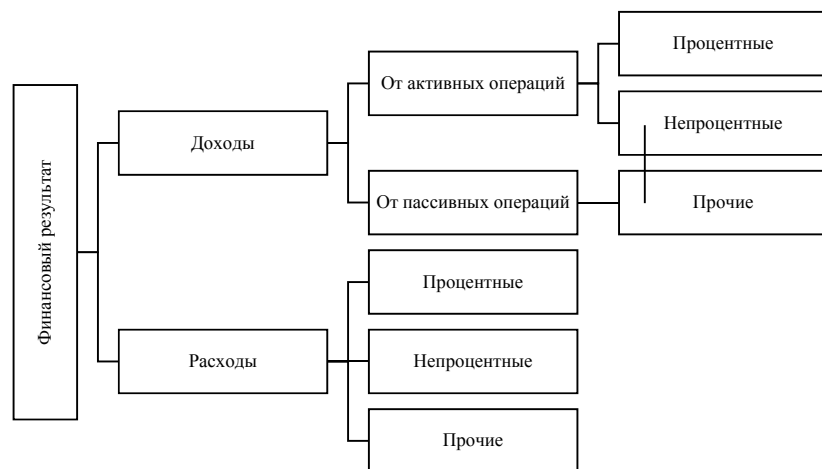


Рисунок 32 - Схема формирования финансового результата деятельности банковской организации¹

Рассмотрим подробнее зарубежный метод оценки бизнес-моделей CAMELS. Рейтинговая система CAMELS подразумевает модель, которая используется тремя ведомствами США для проведения оценки финансовой устойчивости кредитных организаций. Основные компоненты ее построения используются во многих системах надзорных органов, в том числе в российских и европейских. Данная методика представляет собой сочетание начальных букв анализируемых компонентов [14].

- C - capital adequacy (достаточность капитала): оценка достаточности капитала в рамках CAMELS включает в себя как количественный анализ капитала (расчет нормативов), так и качественную оценку капитала банка, чтобы определить, насколько хорошо банк обеспечен капиталом для покрытия потенциальных убытков.

- A - asset quality (качество активов): анализ качества активов банка охватывает не только активы, отраженные в балансе, но и внебалансовые

операции. Основное внимание уделяется риску снижения стоимости активов и концентрации кредитного риска.

- M - management (качество управления): оценка менеджмента банка проводится после анализа других компонентов устойчивости, таких как ликвидность, прибыльность, качество активов и достаточность капитала. Качество управления оценивается на основе этих показателей, часто путем расчета средневзвешенной рейтинговой оценки.

- E - earnings (прибыльность): оценка прибыльности банка включает в себя анализ различных финансовых показателей и изучение структуры доходов и расходов в динамике, чтобы определить способность банка генерировать прибыль.

- L - liquidity (ликвидность): ликвидность является ключевым фактором устойчивости банка и отражает его способность своевременно и в полном объеме выполнять свои обязательства перед кредиторами.

- S - sensitivity to risk (чувствительность к риску): оценка чувствительности к рискам анализирует влияние рыночных рисков (процентных, валютных, ценовых и т.д.) на прибыльность и капитал банка. Важным аспектом является оценка эффективности системы управления этими рисками.

Каждому элементу, представленному выше, выставляется оценка от 1 до 5 баллов, где: 1 – состояние сильное; 2 – состояние удовлетворительное; 3 – состояние посредственное; 4 – состояние предельное и 5 – состояние неудовлетворительное. В соответствии с данной шкалой, 1 балл присваивается банкам с незначительными недостатками деятельности, а 5 баллов – банкам, имеющим серьезные недостатки, на которые должны обратить внимание органы контроля и надзора, приняв необходимые меры к стабилизации показателей.

Методика Банка России, в свою очередь, предполагает соотнесение результатов деятельности банковской организации с обязательными нор-

¹ Составлено автором по: [27].

мативами, которые позволяют поддерживать должный уровень надежности и устойчивости в банковском секторе. По итогам проведенной работы, Банк России классифицирует банковские организации в одну из 5 групп. В случае несоответствия нормативам, регулятор проводит определенные мероприятия (вплоть до санации, отзыва лицензии) с целью стабилизации экономического положения КО. Наиболее подробная информация о требованиях представлена в указании Банка России № 4336-У «Об оценке экономического положения банков» [5].

Далее составим таблицу 37, в которой отразим основные показатели, по которым проводится оценка экономического положения банковской организации регулятором.

Таблица 37 - Основные показатели оценки
экономического положения банков¹

Название оценки	Показатели
Капитал	ПК1-ПК4, РГК
Активы	ПА1-ПА6, РГА
Доходность	ПД1 ₀ , ПД2 ₀ , ПД4-ПД6, РГД
Ликвидность	ПЛ1-ПЛ11, РГЛ
Процентный риск. Риск концентрации банка	ПР, РК
Качество управления банком	ПУ4-ПУ7
Прозрачность структуры собственности	ПУ1-ПУ3
Обязательные нормативы в соответствии с Инструкцией Банка России № 199-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности капитала банков с универсальной лицензией»	Н1.0-Н1.4, Н2-Н7, Н12, Н18, Н25

Как видно из данных таблицы, методика Банка России в разрезе каждой оценки имеет множество показателей, которые в совокупности формируют единый сводный показатель (РГК, РГА и т.д.), на основе которого банковской организации присваивается балльная и весовая оценка. Сравнение полученных данных проводится в соответствии с установленными регулятором нормативами. Однако, несмотря на многокритериальную оцен-

¹ Составлено автором по: [24, 39].

ку банковской организации, методика Банка России в отличие от других, не переходит к вычислению общей конечной оценки с целью ранжирования КО по величине их сводных коэффициентов.

Далее, рассмотрев две наиболее популярные в российской и мировой практиках методики оценки эффективности бизнес-моделей банковских организаций, необходимо представить собственную методику, которая будет учитывать современные тенденции в банковском секторе, а именно активный рост и распространение цифровых бизнес-моделей, которые позволяют масштабировать деятельность и способствовать повышению конкурентоспособности банковской организации. Для наглядного представления информации составим рисунок 33, на котором отразим показатели, способные в совокупности дать комплексную оценку эффективности цифровой бизнес-модели.

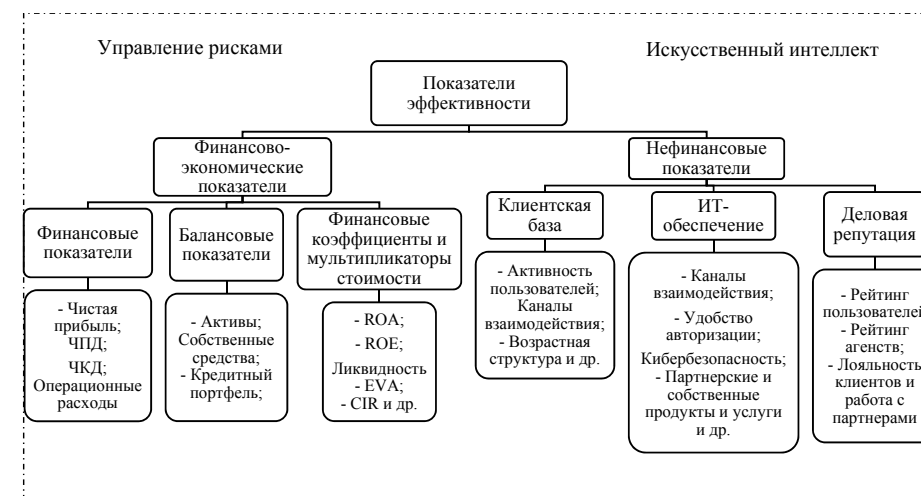


Рисунок 33 - Оценка эффективности цифровой бизнес-модели

Согласно данным представленным на рис. 33, оценку эффективности цифровой бизнес-модели необходимо проводить с точки зрения финансо-

¹ Собственная разработка автора.

во-экономических и нефинансовых показателей с целью получения наиболее объективной и комплексной оценки. Преимуществами цифровых бизнес-моделей являются интегрированный риск-ориентированный подход к управлению рисками в КО и внедрение ИИ в ключевые, а в перспективе и во все, бизнес-процессы, что позволяет увеличивать синергетический эффект и соответствовать всем нормативам Банка России.

Далее составим таблицу 38, в которой отразим формулы расчета основных коэффициентов и мультипликаторов.

Таблица 38 - Формулы расчета финансово-экономических показателей эффективности цифровой бизнес-модели¹

Показатель	Формула	Краткая интерпретация показателя	Нормативное значение
ROA	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средние суммарные активы}} \times 100 \%$	Отражает прибыльность операций КО. Чем выше показатель, тем эффективнее использование/высокорисковость операций	> 1 %
ROE	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственные средства (капитал)}} \times 100 \%$	Отражает эффективность и доходность использования собственного капитала КО.	> 20 %
Мгновенная ликвидность (H2)	$\frac{\text{Лам}}{\text{Оам} - \text{Оам}'} \times 100 \%$	Ограничивает риск потери банком ликвидности в течение одного операционного дня.	≥ 15 %
Текущая ликвидность (H3)	$\frac{\text{Лам}}{\text{Оам} - \text{Оам}'} \times 100 \%$	Регулирует (ограничивает) риск потери банком ликвидности в течение ближайших к дате расчета норматива 30 календарных дней.	≥ 50 %
Долгосрочная ликвидность (H4)	$\frac{\text{Крд}}{\text{Ко} + \text{ОД} + \text{О}} \times 100 \%$	Ограничивает риск потери банком ликвидности в результате размещения средств в долгосрочные активы (свыше 365 или 366 дней)	≤ 120 %
Экономическая добавленная стоимость (EVA)	Чистая операционная прибыль – (Инвестированный капитал × Средневзвешенная стоимость капитала)	Положительное значение говорит о том, что КО создает добавленную стоимость, которая превышает стоимость используемого капитала (стоимость КО растет).	-
Отношение		Чем ниже показатель, тем	< 1

¹ Составлено автором по: [1, 5].

операционных расходов к операционным доходам (CIR)	$\frac{\text{Операционные расходы}}{\text{Операционные доходы}}$	меньше банк расходует на содержание персонала и административные расходы (КО работает эффективнее).	
Стоимость риска (COR)	$\frac{\text{Расходы на создание резервов}}{\text{Размер кредитного портфеля}}$	Чем ниже коэффициент, тем меньший риск берет на себя банк при выдаче кредитов.	-
SAC	$\frac{\text{Общие затраты на маркетинг и продвижение}}{\text{Количество новых клиентов}}$	Отражает затраты на привлечение каждого нового клиента в КО.	-
Отношение выданных кредитов к депозитам (LTD)	$\frac{\text{Общий объем кредитов}}{\text{Общий объем депозитов}}$	Позволяет оценить какая часть привлеченных средств направляется на выдачу кредитов.	-
Чистая процентная маржа (NIM)	$\frac{\text{Чистые процентные доходы}}{\text{Средние суммарные активы}} \times 100 \%$	Чем выше показатель, тем эффективнее КО работает.	-

Основываясь на данных рис. 33 и таблицы 38 можно сказать, что при расчете предложенных показателей, а также дальнейшего их анализа, в том числе основываясь на временном интервале/динамике деятельности КО, можно представить комплексную оценку эффективности цифровой бизнес-модели.

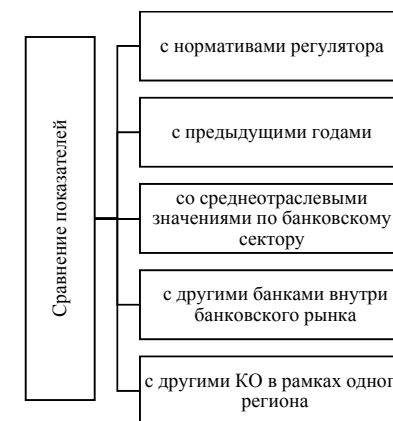


Рисунок 34 - Виды сравнения показателей работы банковской организации с целью оценки эффективности деятельности¹

Однако, наиболее объективными показатели будут в сравнении с деятельностью других банковских организаций (в секторе, в регионе и

¹ Составлено автором по: [24].

т.д.). Для наглядного представления видов сравнения показателей работы банка, составим рисунок 34. Таким образом, рассмотрев наиболее популярные методики оценки эффективности бизнес-моделей банковских организаций – CAMELS и Банка России, была разработана и предложена собственная оценка показателей эффективности цифровой бизнес-модели. Комплексный анализ финансово-экономических показателей в разрезе финансовых показателей, балансовых показателей и финансовых коэффициентов, и мультипликаторов стоимости, а также нефинансовых показателей в разрезе клиентской базы, ИТ-инфраструктуры и деловой репутации позволяет дать наиболее объективную оценку успешности использования цифровой бизнес-модели. Также, для объективности оценки, необходимо сравнить полученные результаты с другими КО либо другим способом в соответствии с рис. 34.

5.4 Деятельность Банка России как регулятора бизнес-процессов и рисков коммерческих банков

Как было сказано ранее, Банк России является мегарегулятором всего финансового рынка страны, обеспечивая его надежность, устойчивость к внешним и внутренним рискам, а также его самостоятельность и соответствие общемировым стандартам. Для нормального функционирования финансового и, в том числе, банковского рынка, ЦБ РФ должен проводить мониторинг за текущими бизнес-процессами и управлять рисками КО, внедряя новые стандарты деятельности, например, переход к риск-ориентированной модели, которая является наиболее передовой с точки зрения регулирования. Помимо внедрения новых стандартов и, соответственно, НПА, Банк России совершенствует финансовый рынок, осуществляя повсеместную цифровизацию всех бизнес-процессов, что повышает конкурентоспособность отечественного финансового рынка и его зрелость.

Рассмотрим основные банковские риски, которые выделяет Банк России и ряд отечественных авторов, составив рисунок 35.

Согласно данным рис. 35, в банковских организациях существует множество рисков, за которыми необходим постоянный мониторинг и внедрение такой политики управления рисками, которая позволит нивелировать последствия внешних и внутренних факторов. Основу управления рисками закладывает Банк России путем введения нормативов (превентивный подход) и иных НПА, которым должна соответствовать КО. Также постепенно осуществляется переход к риск-ориентированному и поведенческому подходам регулирования.

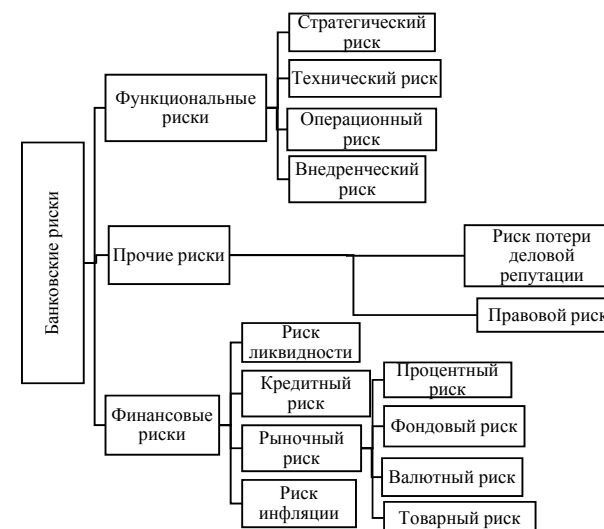


Рисунок 35 – Виды банковских рисков¹

Деятельность Банка России определяется ФЗ № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [7]. При осуществлении деятельности в качестве органа регулирования и надзора за банковскими организациями Банк России руководствуется ст. 56 настоящего НПА. На-

¹ Составлено автором по: [26, с. 112 и 39].

глядно информация о контрольно-надзорной деятельности ЦБ РФ отражена на рисунке 36.

Для осуществления функций в области регулирования и надзора банковской деятельности создан специальный и постоянно действующий орган - Комитет банковского надзора, персональный состав которого утверждается приказом Банка России за подписью Председателя ЦБ РФ, руководитель также назначается Председателем Банка России.

Помимо улучшения контрольно-надзорной деятельности и постоянного мониторинга за бизнес-процессами КО, Банк России, как отмечалось ранее, способствует совершенствованию финансового рынка страны в целом, путем внедрения инноваций. Современными трендами, способствующими укреплению и инновационному развитию финансового рынка страны, можно считать: цифровой рубль, развитие СБП, Единая биометрическая система,



Рисунок 36 – Деятельность Банка России как органа банковского регулирования и надзора¹

¹ Составлено автором по: [7].

Цифровой профиль, обмен данными через Открытые API, содействие развитию ИИ при помощи мягкого регулирования и внедрение экспериментальных правовых режимов. Далее подробно разберем каждый из представленных трендов.

Цифровой рубль, массовое введение которого должно было произойти 1 сентября 2025 года, является третьей, цифровой формой денег и создается для того, чтобы стать еще одним средством для платежей и переводов, которое не будет зависеть от ограничений банков в виде комиссий и лимитов. Счета цифрового рубля будут открываться на платформе Банка России. Доступ к счетам с цифровыми рублями будет проходить через привычные для клиентов банковские мобильные приложения и интернет-банки (доступ к интернету при этом не нужен).

Цифровой рубль призван обеспечить прозрачность и целевой характер проводимых операций, а также позволит развивать различные сервисы. Также планируется использование цифрового рубля для заключения смарт-контрактов, которые позволят автоматически следить за использованием денег согласно заданным ранее параметрам. Как итог, прозрачность расходования средств, например, бюджетных, должна будет повыситься, а расходы на проведение контрольных функций – снизиться.

Далее составим рисунок 37, на котором отразим основные на текущий момент результаты внедрения пилотного проекта «Цифровой рубль» и обозначим его дальнейшие перспективы.

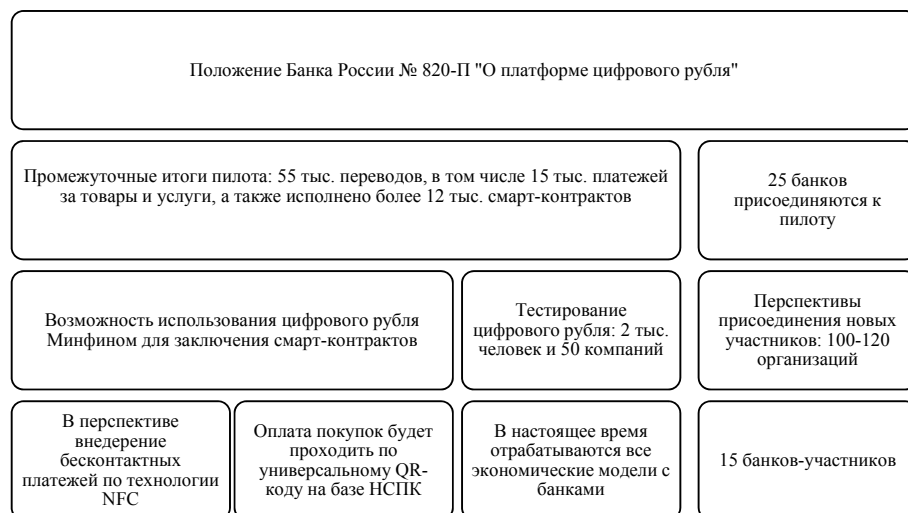


Рисунок 37 – Результаты пилотного проекта цифрового рубля и перспективы его дальнейшего тестирования¹

Данные рис. 37 показывают, что в настоящее время пилотный проект находится в активной стадии расширения, так как должен пополниться новыми организациями для проведения тестирования и оценки использования новой формы денег. Среди основных преимуществ внедрения цифрового рубля можно выделить: безопасность и прозрачность платежей, снижение транзакционных издержек, повышение доступности финансовых услуг в отдалённых регионах страны, мгновенность совершения платежей в формате 24/7, бизнес сможет внедрять смарт-контракты и автоматизировать расчеты. Использование цифрового рубля будет полностью добровольным – открыть/закрыть цифровой кошелек будет возможно с заявления клиента. Таким образом, цифровой рубль будет дополнением к существующим формам денег и позволит развивать современные технологические решения.

¹ Составлено автором по: [39].

Развитие системы быстрых платежей (далее – СБП) является приоритетным направлением деятельности Банка России, так как позволяет гражданам и организациям круглосуточно и мгновенно переводить денежные средства между счетами в разных банках, а также оплачивать различные покупки, услуги и налоги и совершать иные операции. Далее представим основную информацию по использованию СБП, составив рисунок 38.

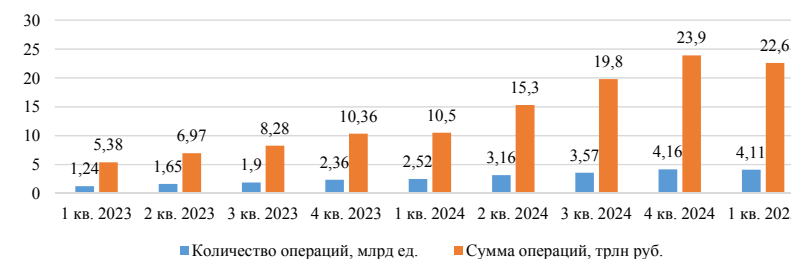


Рисунок 38 – Количество и сумма операций по СБП за 1 кв. 2023-1 кв. 2025 годов¹

Согласно данным рис. 38, количество и сумма операций, совершаемых по СБП неуклонно растет, так за период количество операций выросло на 2,87 млрд единиц или темп роста составил 331,5 %, а сумма операций выросла на 17,22 трлн рублей или темп роста составил 420,1 %. В 1 квартале 2025 году среднее количество операций в сутки составило 45 млн против 27 млн годом ранее [39], то есть темп роста составил 166,7 %. В свою очередь, средняя сумма на 1 операцию составила 5 498,9 рублей против 4 166,7 рублей годом ранее. В целом, в 1 квартале 2025 года переводами по СБП пользовались 7 из 10 жителей страны, а оплатой товаров и услуг – 5 из 10 жителей [39].

Одним из приоритетных направлений развития технологий и инноваций Банка России является развитие цифровых инфраструктурных про-

¹ Составлено автором по: [39].

ектов. Так, к данному направлению относится Единая биометрическая система (далее – ЕБС), которая позволяет гражданам получать услуги (финансовые, государственные и иные) дистанционно. Для подтверждения достаточно изображения лица и голоса, биометрию можно зарегистрировать самостоятельно в отделениях более чем 180 банков или с использованием приложения «Госуслуги Биометрия». По итогам 2024 года количество образцов в банках выросло более чем в 2 раза и составило порядка 1,8 млн, в свою очередь через приложение собрано еще 680 тыс. образцов. Также в 2024 году был запущен сервис «Старт бизнеса онлайн», позволяющий предпринимателям удалённо зарегистрировать бизнес и ускорить процедуру до нескольких часов, идентификация осуществляется через ЕБС [39].

С целью повышения конкуренции и развития инноваций на финансовом рынке Банк России продолжил работу над постепенным внедрением Открытых API, в частности был представлен документ «Основные принципы и этапы внедрения Открытых API на финансовом рынке» [39], в котором отражены ключевые принципы, этапы и дорожная карта «продукта». Открытые API в перспективе позволят сформировать открытую и конкурентную систему обмена данными с согласия потребителей, например, создание одного окна для платежей – возможность осуществлять платежи и переводы со своих карт/счетов в едином интерфейсе независимо от банка, в котором данные счета открыты.

В настоящее время уже запущено пилотирование 4 бизнес-кейсов на площадке Ассоциации развития финансовых технологий. Для удобства потребителей финансовых услуг Минцифры РФ совместно с Банком России разрабатывают Платформу коммерческих согласий, через которую можно будет управлять всеми предоставленными согласиями.

Активное применение и внедрение ИИ во всех областях деятельности КО помимо очевидных преимуществ несет определенные риски, такие как риски разработки ИИ и искажения работы модели, риски аутсорсинга

(применение ИИ, предлагаемое сторонними поставщиками), риски в области данных и ИБ и т.д. В связи с этим Банк России, исходя из собранного ранее мнения участников рынка, будет способствовать дальнейшему развитию ИИ на финансовом рынке, прибегнув к позиции мягкого регулирования и повышения доступности данных для его разработки. Для осуществления регулирования ИИ был принят Федеральный закон № 233-ФЗ [6], подготовленный при участии ЦБ РФ.

Нельзя также упустить из виду реализацию мероприятий по развитию технологий SupTech и RegTech (технологии повышения эффективности регулирования и надзора). Так, в 2024 году был введен в эксплуатацию Единый реестр участников финансового рынка (исключений поступлений дублирующих сведений в Банк России) и подготовлен проект ФЗ к рассмотрению Госдумой, направленный на создание правовых условий для аутсорсинга ИТ и облачных услуг на финансовом рынке. Также были улучшены личные кабинеты участников информационного обмена с Банком России, в частности, введено обязательное требование по применению машиночитаемой доверенности при подписании электронного документооборота, усиленного квалифицированной электронной подписью. Все это повышает удобство и эффективность внедрения инноваций на финансовом рынке, проводимых при участии Банка России.

Таким образом, Банк России, являясь регулятором банковского сектора страны, обеспечивает его стабильность с помощью НПА (в том числе пруденциальных норм), прямого регулирования, осуществления постоянного мониторинга за деятельностью КО и внедрения современных технологических решений с целью развития финансового рынка (цифровой рубль, СБП, цифровой профиль и пр.). Немаловажным направлением является совершенствование контрольно-надзорной деятельности за КО с целью повышения конкурентоспособности банковского сектора, его устойчивости, эффективности и надежности. Для этого Банк России вводит новые

методики регулирования – осуществляется переход к поведенческому надзору за банковскими организациями (частично уже применяется) наравне с пруденциальными нормами и риск-ориентированным подходом, что в перспективе позволит автоматизировать процесс передачи информации между КО и Банком России, улучшить мониторинг за текущими бизнес-процессами банков и повысить уровень ИБ в целом.

5.5 Методика перехода коммерческого банка на цифровую бизнес-модель

Как было отмечено ранее, реструктуризация действующих бизнес-моделей коммерческих банков, а в перспективе и полная трансформация является приоритетным направлением как для федеральных, так и для региональных банков. Наиболее сложноорганизованным и ресурсозатратным является внедрение цифровых бизнес-моделей в региональных банках ввиду их ограниченного влияния, занимаемой ниши и ресурсов в целом. Именно поэтому необходимо представить методику, которая будет подходить, в первую очередь, средним региональным банкам.

Несомненно, реорганизация традиционной бизнес-модели в цифровую требует частичного изменения действующей стратегии, основываясь на плавном внедрении ИТ-технологий в деятельность, повышении квалификации сотрудников, увеличения операционной эффективности, автоматизации бизнес-процессов (сокращения штата сотрудников), перестройки структуры управления. Переход к цифровой бизнес-модели должен осуществляться поэтапно и учитывать текущие ресурсные и технологические возможности организации. Этапы перехода представлены на рисунке 39.

Согласно данным рис. 39, на первом этапе руководству банка необходимо провести анализ действующих бизнес-процессов, а именно: выявить сильные и слабые стороны, определить неэффективные бизнес-процессы и в каких бизнес-процессах необходимо внедрять технологии

повышения производительности. Второй этап предполагает оценку текущей технологической инфраструктуры – системы управления, ПО, оборудования и техники, существующих каналов взаимодействия (в том числе состояние офисов и банкоматов) и других, с целью выявления устаревших систем и последующей их замены, а также внедрения новых технологических решений.

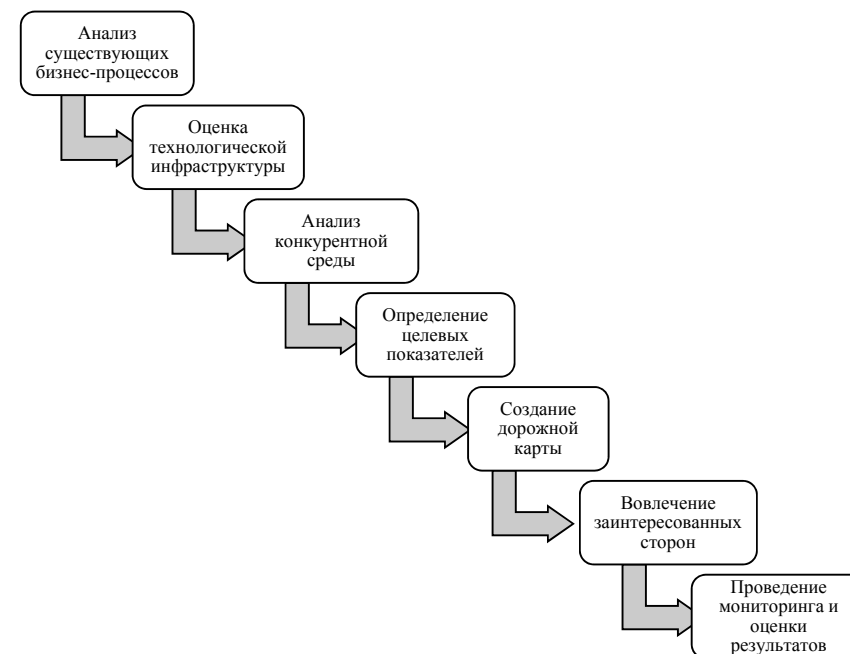


Рисунок 39 – Этапы перехода к цифровой бизнес-модели банка¹

Анализ конкурентной среды позволит оценить уровень конкуренции, например, на региональном уровне, выявить точки роста бизнеса, определить возможных партнеров и клиентов, а также изучить лучшие практики и решения на банковском рынке с целью минимизации расходов и исключения убыточных направлений деятельности. Четвертый этап – определение целевых показателей, позволяет установить ясные цели, которые необ-

¹ Составлено автором по: [10, 19].

ходимо достичь в ходе цифровой реорганизации/трансформации (например, повышение лояльности клиентов, рост ЧКД и ЧПД, уменьшение операционных расходов, наращивание доли рынка и др.).

Создание дорожной карты позволит выявить основные этапы цифровой реорганизации, установить четкие сроки и определить необходимые ресурсы (финансовые, трудовые, технологические) с целью отслеживания успешности перехода к цифровой бизнес-модели. Шестой этап заключается в вовлечении в разработку стратегии руководителей подразделений с целью создания объективной позиции влияния цифровой трансформации на все рабочие процессы организации. Мониторинг и оценка предполагают выделение ключевых показателей деятельности, которые позволят оценить эффективность и прогресс достижения стратегии. Показатели, на основании которых можно оценить эффективность бизнес-модели были представлены на рисунке 39.

Реорганизация/трансформация действующих бизнес-моделей охватывает все бизнес-процессы финансово-кредитной деятельности, включая механизм управления КО, именно поэтому цифровая реорганизация банка должна быть согласована с иными стратегиями развития с целью выработки решений, которые будут способствовать максимальной эффективности [16]. В свою очередь, цифровая стратегия должна решать четыре задачи: внедрение ИТ-технологий, трансформация процесса создания стоимости продуктов и услуг, финансовый аспект цифровизации и изменение организационной структуры.

Успех реализации цифровой стратегии во многом зависит от операционной модели банковской организации. В зависимости от зрелости банка, его структуры и предлагаемых продуктов, и услуг, возможны различные модели реализации цифровой стратегии ввиду отсутствия единой операционной модели КО. Операционные модели отражены в таблице 39.

Таблица 39 – Операционные модели банковской организации¹

Название модели	Краткая характеристика	Пример/цель внедрения
Конфедеративная модель	Применима в крупных банках, проводящих цифровую реорганизацию (трансформацию) постепенно во всех областях деятельности. В данном случае одни подразделения могут быть вовлечены в реализацию цифровой стратегии, самостоятельно определяя затраты ресурсов на инновационные технологии и повышение квалификации персонала, а другие – могут не участвовать в данном процессе.	Переход к электронному документообороту (ЭДО): передача инноваций от одного отдела другим, что в конечном итоге приводит к полному внедрению в деятельности КО.
Модель совместного обслуживания	Подходит банкам, осознавшим важность цифровой трансформации и сделавшим шаги к реализации цифровой стратегии. Относительно крупные банки могут применять модель общих служб, представляющих собой передачу аналогичных функций централизованному подразделению.	Основной целью является улучшение координации действий внутри КО и рационализации бизнес-процессов.
Модель центров стратегических компетенций	Предполагает формирование центров компетенций – структурных организационных подразделений, которые управляют информационно-телекоммуникационными системами и бизнес-процессами за счет сбора и анализа данных, что в дальнейшем позволяет выработать способы их максимально эффективного использования.	Позволяет координировать реализацию цифровой стратегии, осуществлять прогнозирование рынка и позиционировать банк в этом сегменте с целью роста конкурентоспособности.
Цифровая операционная модель	Реализация данной модели возможна в банках, завершающих стадии цифровой реорганизации (трансформации), и имеющих влияние во многих отраслях деятельности. Отличительная особенность модели заключается в наличии цифровой платформы.	Модель используется в организациях, предоставляющих услуги мобильных платежных систем или в банках, основанных на современной системе онлайн-банкинга.

В зависимости от существующей в банковской организации операционной модели можно определить точки роста и инновационные решения, которые позволят плавно трансформировать бизнес-процессы, провести оцифровку продуктов и услуг, перейдя на следующий уровень. Реор-

¹ Составлено автором по: [16].

ганизация операционной модели в перспективе позволит полностью перестроить бизнес-модель банка, сделав его цифровым или гибридным.

В зависимости от существующей в банковской организации операционной модели можно определить точки роста и инновационные решения, которые позволят плавно трансформировать бизнес-процессы, провести оцифровку продуктов и услуг, перейдя на следующий уровень. Реорганизация операционной модели в перспективе позволит полностью перестроить бизнес-модель банка, сделав его цифровым или гибридным.

Для перестроения операционной модели и плавной трансформации всех бизнес-процессов банка, необходимо внедрение современных ИТ-технологий, в первую очередь, ИИ с целью оптимизации ресурсов и повышения эффективности осуществляемой деятельности. На рисунке 40 представлены направления применения ИИ в бизнес-процессах современных банков.

Как видно по данным рис. 40, применение ИИ возможно во многих бизнес-процессах банка, что позволяет оптимизировать действующие бизнес-модели и увеличить эффективность деятельности в целом. Наиболее заметно и важно применение ИИ в операционных процессах – от принятия решения по кредитованию клиента (скоринг) до выдачи кредита и последующего мониторинга платежеспособности заемщика. Применение ИИ в операционной деятельности позволяет снизить нагрузку на сотрудников банка, оптимизировать штат сотрудников (сокращение отдела продаж, колл-центров и др.), повысить масштабируемость бизнеса и предлагать клиентам персонализированные предложения с помощью цифровых каналов взаимодействия. Немаловажно применение ИИ в ходе осуществления мониторинга текущих и потенциальных рисков (риск-ориентированная модель), а также ИБ и противодействия мошенническим действиям.



Рисунок 40 - Направления применения искусственного интеллекта в бизнес-процессах банков¹

Помимо постепенного применения ИИ в бизнес-процессах банка, немаловажно также осуществлять сбор и анализ данных о потребителях (например, с помощью CRM систем), использовать технологии машинного обучения (ускорение процессов принятия решений) и внедрять роботизацию бизнес-процессов (чат-боты, финансовые консультанты и т.д.). Все это позволит банковской организации оптимизировать и повысить эффективность существующей бизнес-модели. Однако использование современных технологий требует выделения значительных ресурсов, как финансовых, так и технологических, что может повлиять на текущую прибыль, нарушить нормативы, установленные регулятором и снизить операционную эффективность на некоторое время, так как происходит перестройка всех бизнес-процессов.

Наиболее успешной в настоящее время можно считать гибридную бизнес-модель, которая совмещает в себе традиционную бизнес-модель в

¹ Составлено автором по: [11].

синергии с цифровыми технологиями. В данном случае перестройка бизнес-процессов происходит постепенно в различных направлениях деятельности, что позволяет плавно трансформировать традиционную бизнес-модель, повышая эффективность, клиентоориентированность и конкурентоспособность.

Гибридная бизнес-модель позволит улучшить каналы взаимодействия с клиентами (мобильное приложение в круглосуточном доступе, социальные сети, мессенджеры, чат-боты и т.д. и др.) и, как следствие, повысит лояльность клиентов, позволит проводить качественный анализ потребительских предпочтений и предлагать персонализированные продукты и решения, проводить непрерывный мониторинг рисков и минимизировать их, повысить уровень кибербезопасности и киберустойчивости, оптимизировать ключевые бизнес-процессы (операционные) и повысить их эффективность, а также способствовать росту конкурентоспособности на рынке.

При переходе на гибридную бизнес-модель, ключевые составляющие которой представлены на рисунке 41, необходим пересмотр действующих моделей управления рисками с целью плавного перехода к риск-ориентированной модели, использующей ИИ для мониторинга рисков и включенной во все ключевые бизнес-процессы организации. Все это необходимо в рамках методики качественного перехода к гибридной бизнес-модели.

Как видно на рис. 41, гибридная бизнес-модель является наиболее востребованной в современных условиях конкурентной борьбы на банковском рынке, так как основой выступает традиционная бизнес-модель (используют почти все банковские организации страны), в которую плавно включаются цифровые технологии, позволяющие вести как традиционный банковский бизнес, так и расширять спектр продуктов и услуг, развивать качественные партнерские взаимоотношения, улучшать клиентский опыт,

повышать операционную эффективность, автоматизировать бизнес-процессы и управлять рисками с помощью ИИ.



Рисунок 41 – Ключевые составляющие гибридной бизнес-модели¹

Помимо использования современных технологий, региональным банкам, для которых была представлена гибридная бизнес-модель, необходимо постепенно внедрить в бизнес-процессы использование третьей формы денег в стране – цифрового рубля. Необходимо будет провести адаптацию финансовой инфраструктуры, которую изначально нужно заложить в процесс реорганизации традиционной бизнес-модели, что позволит заранее создать подходящие условия для использования цифрового рубля в бизнес-процессах.

Цифровой рубль позволит применять новые инструменты в деятельности, например, смарт-контракты, которые позволят автоматизировать контроль и проведение расчетов по договорам. Также усиление конкуренции, вызванное появлением цифровых кошельков, не привязанных к кон-

¹ Собственная разработка автора.

кретной КО, позволит банкам привлечь новых клиентов за счет улучшения клиентского сервиса или создания новых продуктов и услуг с интегрированным в них цифровым рублем. Пример использования цифрового рубля банковской организацией можно отразить на рисунке 42.

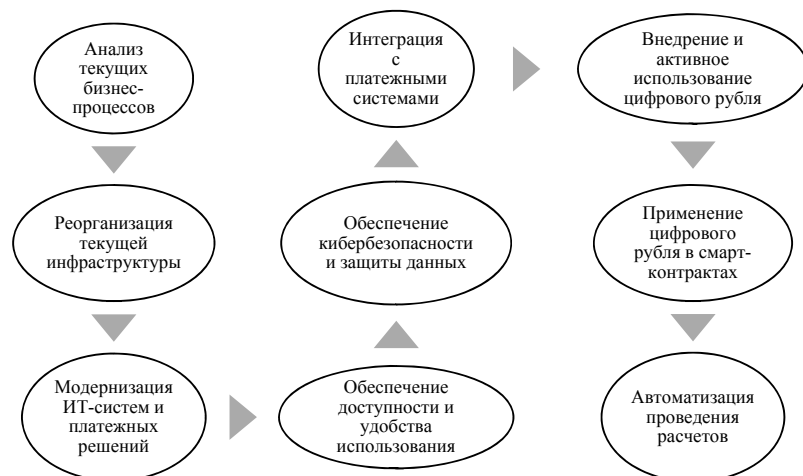


Рисунок 42 – Пример внедрения и использования цифрового рубля в банковской организации¹

Присоединение к пилоту цифрового рубля позволит заранее оценить инфраструктурные возможности КО, наладить и адаптировать бизнес-процессы, заручиться поддержкой со стороны регулятора. Внедрение цифрового рубля будет стимулировать развитие инновационных продуктов и услуг в банке, например, трансграничное финансирование, кредитование и инвестиционные платформы на базе смарт-контрактов, а также позволит токенизировать активы.

Наравне с цифровым рублем можно внедрить технологию Открытых API (общеевропейский тренд), которая позволит сократить сроки и снизить издержки запуска новых продуктов и услуг, упростить их развитие и мас-

штабирование, а также повысить конкуренцию и качество финансовых продуктов и услуг. Также можно создать агрегатор целью которого будет привлечение корпоративных клиентов (преимущественно субъектов МСП) на конкурсной основе для дальнейшего сотрудничества и продвижения продукта/услуги с использованием всей инфраструктуры банка и рекламирования бренда (банка), а также обмена лояльными клиентами.

Региональный банк, учитывая современное состояние банковских организаций (санкции, ограничения экосистем и пр.), как правило крупнейших, может заручиться поддержкой финтех компании (для аккумуляции ресурсов и продвижение совместного бренда) либо самостоятельно с целью выхода на зарубежный рынок и привлечения иностранных клиентов, например, путем выпуска ЦФА, осуществления международных операций между компаниями (в том числе с помощью цифровых валют) или предложения совместного продукта, привлекательного для широкой аудитории пользователей.

Таким образом, методика перехода на гибридную бизнес-модель осуществляется поэтапно, начиная от анализа текущей бизнес-модели, заканчивая проведением мониторинга и оценки результатов деятельности с помощью коэффициентов и показателей, способных отразить эффективность происходящей реорганизации. Всего можно выделить шесть этапов перехода от традиционной к гибридной бизнес-модели, в свою очередь, немаловажным является учет текущей операционной модели ведения бизнеса, позволяющей оценить уровень цифровизации бизнес-процессов и выявить точки роста и внедрения инновационных решений в бизнес-процессы организации.

Гибридная бизнес-модель объединяет в себе традиционную бизнес-модель с наиболее востребованными и передовыми цифровыми технологиями (ИИ, машинное обучение, роботизация бизнес-процессов, технология больших данных, IoT и др.), что позволяет достичь должного уровня

¹ Составлено автором по: [18].

конкурентоспособности, эффективности и клиентоориентированности. Для успешного развития гибридной бизнес-модели средних банков (преимущественно региональных) можно внедрить в деятельность следующие направления: использование цифрового рубля, применение Открытых API, создание платформы-агрегатора, выход на зарубежный рынок (выпуск ЦФА, создание привлекательного продукта/услуги, осуществление международных операций).

Список использованной литературы

1. Инструкция Банка России от 29.11.2019 № 199-И (ред. от 06.06.2023) «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности капитала банков с универсальной лицензией» (Зарегистрировано в Минюсте России 27.12.2019 N 57008) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2025). – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_342089/ (дата обращения: 22.05.2025).
2. Указ Президента РФ от 07.05.2018 № 204 (ред. от 21.07.2020) «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года». – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_297432/ (дата обращения: 22.05.2025).
3. Указ Президента РФ от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года». – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_475991/ (дата обращения: 22.05.2025).
4. Указ Президента РФ от 10.10.2019 № 490 (ред. от 15.02.2024) «О развитии искусственного интеллекта в Российской Федерации» (вместе с

«Национальной стратегией развития искусственного интеллекта на период до 2030 года»). – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_335184/ (дата обращения: 22.05.2025).

5. Указание Банка России от 03.04.2017 N 4336-У (ред. от 27.11.2018) «Об оценке экономического положения банков» (вместе с «Методикой оценки показателей прозрачности структуры собственности банка») (Зарегистрировано в Минюсте России 19.05.2017 N 46771). – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_217168/ (дата обращения: 22.05.2025).

6. Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон «О персональных данных» и Федеральный закон «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для разработки и внедрения технологий искусственного интеллекта в субъекте Российской Федерации - городе федерального значения Москве и внесении изменений в статьи 6 и 10 Федерального закона «О персональных данных» от 08.08.2024 N 233-ФЗ. – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_482468/ (дата обращения: 22.05.2025).

7. Федеральный закон от 10 июля 2002 № 86-ФЗ (последняя редакция) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/ (дата обращения: 22.05.2025).

8. Баширов Р. Методы оценки и анализ эффективности деятельности коммерческих банков в регионах / Р. Баширов // Финансовая жизнь. -

2011 - N4. - 51-59. - URL: <https://library.cbr.ru/catalog/lib/article/472241/> (дата обращения: 22.05.2025).

9. Вдовина Е. С. Цифровизация банковского сектора в современных условиях [Электронный ресурс] : монография / Е. С. Вдовина, М. А. Куликова. – Тамбов : Издательский центр ФГБОУ ВО «ТГТУ», 2022. – 102 с. - ISBN 978-5-8265-2542-5.

10. Голикова Ольга Алексеевна Цифровизация банковской отрасли: основные направления трансформации и современные тренды // ЭФО. 2024. №3 (11). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovizatsiya-bankovskoy-otrasli-osnovnye-napravleniya-transformatsii-i-sovremennye-trendy> (дата обращения: 22.05.2025).

11. Городецкая Ольга Юрьевна, Гобарева Яна Львовна Ключевые тренды применения искусственного интеллекта в банковской сфере // Финансовые рынки и банки. 2022. №12. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/klyuchevye-trendy-primeneniya-iskusstvennogo-intellekta-v-bankovskoy-sfere> (дата обращения: 22.05.2025).

12. Дей М. Статистика Alipay по доле рынка, клиентам, отраслям, пользователям и фактам // Sci-tech today. – 22.10.2024. - URL: <https://www.sci-tech-today.com/stats/alipay-statistics/> (дата обращения: 22.05.2025).

13. 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. № 5. – URL: <https://cyberleninka.ru> (дата обращения: 22.05.2025).

14. Зинина М.М. Подходы к оценке бизнес-моделей коммерческих банков // Вестник Евразийской науки, 2018 №5, <https://esj.today/PDF/13ECVN518.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

15. Купревич Т. С. Цифровые бизнес-модели: понятие, особенности и направления развития / Т. С. Купревич // Научные труды Белорусского государственного экономического университета. Выпуск 16 / Министерство образования Республики Беларусь, Белорусский государственный экономический университет ; [редакционная коллегия: А. В. Егоров (главный редактор) и др.]. – Минск : Колорград, 2023. – С. 197-203.

16. Макарова И.В. Трансформация банковского сектора в условиях цифровизации экономики России / И. В. Макарова, А. Ю. Павлика // Банковское дело. — Электрон. текстовые дан.. — Москва, 2022 — N 1. — С.12-20. — Библиогр. в конце ст.

17. Макарова Ю. Бизнес-экосистема Сбербанка: что надо знать // Российский бизнес-телеканал. – 05.04.2021. – URL: <https://www.rbc.ru> (дата обращения: 22.05.2025).

18. Марин И.Г. Цифровой рубль и трансформация международного банковского дела // Экономика и бизнес: теория и практика. 2024. №4-2 (110). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovoy-rubl-i-transformatsiya-mezhdunarodnogo-bankovskogo-dela> (дата обращения: 22.05.2025).

19. Метельский А.А. Совершенствование системы банковского обслуживания на основе цифровой трансформации финансовых технологий : спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : дис. на соискание ученой степ. канд. экон. наук. / Метельский Андрей Андреевич ; Фед. гос. бюд. обр. учредж. высш. обр., Вл. гос. ун-т. – Владимир, 2023. – 193 с. – Место защиты : Вл. гос. ун-т.

20. Нуриденулы М. IBM предложил классификацию цифровых банков // Сетевое издание Forbes Russia. – 18.01.2019. – URL: <https://www.forbes.ru/biznes> (дата обращения: 22.05.2025).

21. Савченко А. «Бигтехи» и финансы – ожидания и реальность // Ассоциация Российских Банков. – 24.10.2019. - URL: <https://arb.ru> (дата обращения: 22.05.2025).

22. Тищенко М. Исследование: крупнейшие российские цифровые экосистемы 2024-2025 // Исследовательское агентство Spektr – 02.04.2025. - URL: <https://spektr.team/tpost/g8cbrog5l1-issledovanie-krupneishie-rossiiskie-tsif> (дата обращения: 22.05.2025).

23. Толковый словарь экономических терминов [Текст]. - Москва : Просвещение, 1998. - 178 с.

24. Трофимова Е.А. Оценка эффективности деятельности коммерческого банка, ее совершенствование в условиях межбанковской конкуренции : спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : дис. на соискание ученой степ. канд. экон. наук. / Трофимова Елена Александровна ; Фед. гос. авт. обр. учредж. высш. обр., Ур. фед. ун-т. – Екатеринбург, 2017. – 146 с. – Место защиты : Ур. Фед. ун-т.

25. Тушин В. Глобальное развитие e-Commerce: США, Китай, Россия // B2B портал о ритейле New Retail. – 10.04.2020. - URL: https://new-retail.ru/business/e_commerce/globalnoe_razvitie_e_commerce_ssha_kitay_rossiya8732/ (дата обращения: 22.05.2025).

26. Финансовые и банковские риски : учебник / Л. И. Юзвович, Ю. Э. Слепухина, Ю. А. Долгих, В. А. Татьянников, Е. В. Стрельников, Р. Ю. Луговцов, М. Н. Клименко ; под ред. Л. И. Юзвович, Ю. Э. Слепухиной ; Министерство науки и высшего образования Российской Федерации, Уральский государственный экономический университет. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2020. – 336 с. : ил. – Библиогр.: в конце глав. – 100 экз. – ISBN 978-5-7996-3105-5. – Текст : непосредственный.

27. Щербакова Г.Н. Анализ и оценка банковской деятельности (на основе отчетности, составленной по российским и международным стандартам) / Г.Н. Щербакова. - Москва : Вершина, 2007. - 464 с.

28. Доклад для общественных консультаций. Экосистемы: подходы к регулированию. –Текст: электронный // Центральный Банк Российской Федерации: [сайт]. – URL:

https://cbr.ru/Content/Document/File/119960/Consultation_Paper_02042021.pdf (дата обращения: 22.05.2025).

29. Концепция общего регулирования деятельности групп компаний, развивающих различные цифровые сервисы на базе одной «экосистемы». – Текст: электронный // Министерство экономического развития Российской Федерации: [сайт]. – URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/cb29a7d08290120645a871be41599850/koncersiya_21052021.pdf (дата обращения: 22.05.2025).

30. Новости. Около 300 ИТ-стартапов прошли через Акселератор ВТБ в 2022 году. –Текст: электронный // Интернет-издание о высоких технологиях: [сайт] – URL: <https://cnews.ru/link/n562837> (дата обращения: 22.05.2025).

31. Партнерский проект. Банк для всей семьи. –Текст: электронный // Российская газета Коммерсантъ: [сайт] – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6532721?erid=4CQwVszH9pWwJ4MvZzX> (дата обращения: 22.05.2025).

32. Результаты банковского сектора за 2024 год. –Текст: электронный // Центральный банк Российской Федерации (Банк России): [сайт]. – URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/55059/presentation_20250130.pdf (дата обращения: 22.05.2025).

33. Банковская организация ПАО ВТБ Банк: [сайт]. – URL: <https://www.vtb.ru> (дата обращения: 22.05.2025). – Текст: электронный.

34. Банковская организация ПАО Сбербанк России: [сайт]. – URL: <https://www.sberbank.ru> (дата обращения: 22.05.2025). – Текст: электронный.

35. Китайская публичная компания Alibaba Group: [сайт]. - URL: https://www.alibabagroup.com/en-US/?page_id=eu (дата обращения: 22.05.2025). – Текст: электронный.

36. Российская финансовая платформа онлайн-сервисов Банки.ру: [сайт]. – URL: <https://www.banki.ru> (дата обращения: 22.05.2025). – Текст: электронный.

37. Российский маркетплейс Ozon: [сайт]. - URL: <https://corp.ozon.ru/> (дата обращения: 22.05.2025). – Текст: электронный.

38. Российский финансовый маркетплейс Сравни.ру: [сайт]. - URL: <https://www.sravni.ru/> (дата обращения: 22.05.2025). – Текст: электронный.

39. Центральный банк Российской Федерации (Банк России): [сайт]. – URL: <https://cbr.ru/> (дата обращения: 22.05.2025). – Текст: электронный.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Коллективная монография «Цифровая трансформация финансовых систем» представляет собой комплексное исследование современных тенденций, проблем и перспектив, связанных с внедрением цифровых технологий в финансовую сферу. В работе представлены ключевые аспекты цифровой трансформации финансовых систем, включающие теоретические, методологические и практические вопросы, что позволило сделать следующие выводы:

1. Внедрение искусственного интеллекта в России и Китае демонстрирует значительные успехи, при этом между странами существуют значительные различия в регулировании и уровню внедрения технологий: в Китае осуществляется значительная поддержка и интеграция технологий в банковский сектор, платежные системы и риск-менеджмент, в России развитие ИИ носит фрагментарный характер в виде пилотных проектов. Ключевыми остаются вопросы кибербезопасности, этики использования искусственного интеллекта, повышение квалификации специалистов.

2. В экономике Ирака центральный банк играет ключевую роль в стабилизации финансовой системы, использует возможности внедрения современных инструментов денежно-кредитной политики. Проблемными остаются вопросы зависимости экономики от нефтяного сектора, необходимость модернизации методов управления валютными резервами и банковского надзора, внедрение цифровых технологий в процессы регулирования финансовой системы.

3. В России Banking-as-a-Service (BaaS) находится на начальной стадии с демонстрацией высокого потенциала роста. Лидерами внедрения BaaS являются США, ЕС и Китай. BaaS трансформирует традиционную банковскую модель, позволяя финансовым учреждениям предлагать свои услуги через сторонние платформы, что позволяет снижать издержки, ускорять вывод финансовых продуктов на рынок и персонализировать услуги.

4. У субъектов МСП возникают высокие риски дефолта из-за недостатка ликвидности и слабой диверсификации доходов. Для снижения рисков необходимы механизмы поддержки МСП, включая развитие облигаций МСП на российском рынке. В монографии предложены методические подходы к оценке платежеспособности субъектов МСП и анализу дефолтных облигаций, что позволит инвесторам точнее прогнозировать риски и принимать обоснованные инвестиционные решения.

5. Развитие цифровых технологий привело к появлению новых бизнес-моделей коммерческих банков, когда цифровые банки или необанки, а также различного вида их гибридные бизнес-модели становятся новым стандартом банковского сектора. Использование технологий блокчейна, Open API и big data полностью меняют подходы коммерческих банков к управлению рисками и клиентским сервисом. В монографии представлена авторская оценка эффективности цифровых бизнес-моделей коммерческих банков, а также предложены методические подходы к переходу традиционных региональных банков на цифровые бизнес-модели.

Представленная монография вносит значимый вклад в развитие теории и практики цифровой трансформации финансовых систем за счет систематизации знаний о современных технологиях и их применения в различных экономических условиях. Разработанные рекомендации и методические подходы могут быть использованы финансовыми организациями для повышения эффективности своей деятельности.

Цифровая трансформация финансовых систем - это неизбежный и стремительный процесс, который открывает новые возможности, но также создает значительные вызовы. Авторы надеются, что результаты представленных исследований послужат основой для дальнейших научных работ, помогут финансовым институтам, банкам и предпринимателям эффективно использовать потенциал цифровых технологий в своей практической деятельности.

Приложение А - Этапы регулирования сферы искусственного интеллекта (ИИ) в России

Характеристика	Основные документы	Особенности этапа
Искусственный интеллект не рассматривался как отдельное явление; появление отдельных инициатив и документов, направленных на развитие информационных технологий в целом.	I этап (2002г.-2017г.) - Федеральный закон № 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» (2006 год) - основа для регулирования цифровой среды. - Программа «Электронная Россия» — первая государственная программа развития информационного общества и цифровых технологий.	- Отсутствие целенаправленного регулирования ИИ, акцент на развитие базовой цифровой инфраструктуры и законодательных основ. - Задачи касались создания условий для внедрения информационных систем в экономику и государственного управления.
Осознание значимости искусственного интеллекта для экономики и национальной безопасности. Впервые на уровне государственной политики ИИ был выделен как приоритетное направление технологического развития	II этап (2017г.-2019г.) - Принятие Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы (2017 год) — первый стратегический документ к развитию цифровых технологий, включая ИИ; - Федеральный проект «Цифровая экономика» (2017 год) — база для создания отдельных направлений и программ по развитию технологий ИИ;	- Формирование долгосрочных целей в области цифровизации и ИИ. - Начало работы по созданию правовой среды для больших данных и цифровой экономики, как основного источника развития технологий ИИ. - Подготовка к выделению ИИ в отдельное стратегическое направление.
Государственная политика стала активно направленной на поддержку исследований, разработок и внедрения ИИ-технологий. Приняты ключевые стратегические документы о развитии ИИ до 2030 года.	III этап (2019г.-2021г.) - Указ Президента Российской Федерации № 490 «О развитии искусственного интеллекта в Российской Федерации» (2019 год) - утвердил национальную стратегию развития искусственного интеллекта на период до 2030 года. - Федеральный проект «Искусственный интеллект» (2020 год) — в рамках	- Принятие первого полноценного стратегического документа по ИИ. - Создание институциональных механизмов для регулирования и мониторинга внедрения ИИ. - Акцент на поддержку инноваций, в том числе через механизмы государственно-частного партнерства.

	национальной программы «Цифровая экономика».	
	- Создание Центра компетенций по вопросам регулирования ИИ и анализа больших данных при Аналитическом центре при Правительстве РФ —мониторинг и подготовка предложений по совершенствованию нормативно-правовой базы.	
IV этап (с 2021 года по настоящее время)		
Развитие законодательства, направленного на устранение пробелов в регулировании ИИ, а также создании этических стандартов использования технологий. Активно обсуждаются вопросы юридической ответственности и защиты прав граждан в условиях широкого внедрения ИИ.	- Принятие «Рекомендаций по этическому использованию ИИ» (2021 год) — первый документ, определяющий базовые принципы, такие как прозрачность, безопасность и ответственность при разработке и применении ИИ. - Инициатива по созданию «регуляторных песочниц» для тестирования новых технологий в условиях, освобожденных от части нормативных ограничений, что позволяет ускорить внедрение инноваций. - Работа над проектами законов о робототехнике и автономных системах, а также инициативы по улучшению законодательства о персональных данных и больших данных.	- Акцент на этические и правовые аспекты использования ИИ. - Подготовка к разработке комплексного закона об ИИ. - Усиление международного сотрудничества и участие России в глобальных инициативах по регулированию ИИ.

Приложение Б - Эмитенты облигаций – субъекты МСП в Секторе Роста

№	Эмитент	Отрасль	Количество ценных бумаг в обращении	Общий объем эмиссии, млрд. руб.
1	АО "Коммерческая недвижимость ФПК "Гарант-Инвест"	Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом	6	14,47
2	ПАО "ЦТРМ ГЕНЕТИКО"	Научные исследования в области естественных наук	2	0,145
3	ООО "ТЕХНОЛОГИЯ"	Торговля оптовая неспециализированная	1	0,2
4	ООО "Мой Самокат"	Разработка компьютерного программного обеспечения	1	0,16
5	ООО "Медицинский центр Поликлиника.ру"	Общая врачебная практика	1	0,197
6	ООО "Простая еда"	Деятельность ресторанов и услуги по доставке продуктов питания	1	0,2
7	ООО "ССМ"	Производство металлических конструкций	1	0,1
8	ООО "Брайт Финанс"	Предоставление прочих финансовых услуг	1	0,22
9	ООО "ЗАС КОРПСАН"	Производство металлических конструкций	1	0,15
10	ООО "Ю Ди Пи Авто"	Автомобильный бизнес	1	0,139
11	ПАО "Светофор Групп"	IT и вычислительные технологии	2	0,2
12	ООО "Электроаппарат"	Производство электрической аппаратуры	2	0,173
13	ООО "Агротек"	Животноводство	5	0,55
14	ООО "Байсэл"	Торговля зерном и кормами	2	0,231
15	ООО "ГТС"	Торговля химическими продуктами	2	0,262
16	ООО "Унител"	Связь на базе проводных технологий	1	0,15
17	ПАО "ММЦБ"	Медицина	2	0,23
18	ООО "ГД РКС"	Недвижимость	2	1,45
19	ООО "ПИМ"	Почтовая и курьерская деятельность	1	0,175
20	АО "РЕГИОН-ПРОДУКТ"	Производство хлебобулочных изделий	2	0,1
21	ООО "СмартФакт"	Факторинг	2	0,35
22	ООО "ПЛАЗА-Телеком"	Торговля через автоматы	1	0,3
23	АО "СИМПЛ СОЛЮШНЗ	Финансовые услуги	2	0,5

	КЭПНТЛ			
24	ООО "ХРОМОС Инжиниринг"	Производство приборов и датчиков	11	0,75
25	ПАО "АПРИ"	Строительство	2	4,29
26	ООО НПП "Моторные технологии"	Машиностроение	1	0,32
27	ООО "Охта Групп"	Управление недвижимостью	2	0,5
28	ООО "Аквилон-Лизинг"	Лизинг	2	0,2
29	ООО "Хайтек-Интеграция"	Торговля вычислительной техникой	1	0,65
30	ООО "МОТОРИКА"	Научные исследования	1	0,3
31	ООО "ММЗ"	Производство молочной продукции	1	0,07
32	АО "Лазерные системы"	Научные исследования	1	0,2
33	ООО "Волгоградский Завод Весоизмерительной Техники"	Производство машиностроительной продукции	1	0,1
34	ООО "Сибирский КХП"	Производство продуктов мукомольной промышленности	5	0,3
35	ООО "ЭНЕРГОНИКА"	Инженерно-технические консультации	1	0,85
36	ООО "ЛайфСтрим"	Разработка ПО	1	0,5
37	ООО "АСТЭК-Домстрой"	Недвижимость	2	0,054
38	ООО "С-Принт"	Ремонт компьютерной техники	1	0,25
39	ООО "А Стэйс"	Аренда недвижимости	1	0,2
40	ООО "Кеарли Групп"	Торговля парфюмерией	1	0,3
41	ООО "Парк Сказка"	Парки развлечений	1	0,25
42	ООО "Центр развития стоматологии Салко"	Стоматология	3	9
43	ПАО "Артген"	Деятельность в области медицины прочая, не включенная в другие группировки	1	0,3
44	ООО "ЛЕГЕНДА"	Строительство жилых и нежилых зданий	3	9
45	ООО "МСБ-Лизинг"	Деятельность по финансовой аренде (лизингу/сублизингу)	3	0,696
46	ООО "ТАЛАН-ФИНАНС"	Деятельность по предоставлению займов промышленности	1	1

48	ООО "Патриот Групп"	оборудования для кондиционирования воздуха		
		Торговля розничная различной домашней утварью, ножевыми изделиями и посудой	1	0,2
49	ООО "ИСТРИНСКАЯ СЫРОВАРНЯ"	Производство молока (кроме сырого) и молочной продукции	2	0,25
50	ООО "Бианка Премиум"	Стирка и химическая чистка текстильных и меховых изделий	1	0,2
51	ООО "АРЕНЗА-ПРО"	Деятельность по финансовой аренде (лизингу/сублизингу)	2	0,485
52	ООО "АНТЕРРА"	Деятельность гостиниц и прочих мест для временного проживания	2	0,6
53	ПАО "Эфферон"	Производство медицинских инструментов и оборудования	1	0,15
54	ООО "Сергиевское"	Выращивание однолетних культур	1	0,1
55	ООО "Нэппи Клуб"	Торговля розничная по почте или по информационно-коммуникационной сети Интернет	1	0,15

Приложение В – Методика оценки платежеспособности субъекта МСП, допустившего дефолт по облигаци-

онным на займам¹

Наименование коэфф.	Формула расчета (по форме №1 и форме №2)	Нормативное значение	Интерпретация
Коэффициенты ликвидности			
Текущая ликвидность	Оборотные активы (стр. 1200) / Краткосрочные обязательства (стр. 1500)	Более 1,5-2,0	Отражает достаточность ликвидных активов для покрытия краткосрочных обязательств
Быстрая ликвидность	(Оборотные активы – Запасы (стр. 1210)) / Краткосрочные обязательства (стр. 1500)	Более 1,0	Учитываются высоколиквидные активы
Абсолютная ликвидность	Денежные средства (стр. 1250) / Краткосрочные обязательства (стр. 1500)	Более 0,2-0,3	Отражает способность погасить долговые обязательства немедленно
Коэффициенты финансовой устойчивости			
Коэффициент автономии	Собственный капитал (стр. 1300) / Активы (стр. 1600)	Более 0,5-0,7	Доля активов, которые финансируются собственными средствами
Коэффициент финансового левериджа	Заемный капитал (стр. 1400+1500) / Собственный капитал (стр. 1300)	Менее 1,0	Соотношение заемных и собственных средств
Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	(Собственный капитал (стр. 1300) – Внеоборотные активы (стр. 1100)) / Оборотные активы (стр. 1200)	Более 0,1	Отражает достаточность собственных оборотных средств для финансирования оборотных активов
Коэффициенты долговой нагрузки			
Долг/EBITDA	(Долгосрочные + Краткосрочные займы) / EBITDA	Меньше 3,0-4,0	Отражает динамику долговой нагрузки

¹ Составлена авторами

Покрывтия процентов	Операционная прибыль (стр. 2200) / Проценты к уплате (стр. 2330)	Большее 3,0	Отражает способность выплачивать проценты из операционной прибыли
FFO/Долг	(Чистая прибыль + Амортизация) / Общий долг	Меньше 0,3-0,5	Показывает, какую часть долга можно погасить операционным потоком
Коэффициенты рентабельности			
ROA	Чистая прибыль (стр. 2400) / Активы	Большее 0,05	Рентабельность активов
ROE	Чистая прибыль (стр. 2400) / Собственный капитал	Большее 0,1-0,15	Рентабельность собственного капитала
Коэффициенты оборачиваемости			
Оборачиваемость дебиторской задолженности	Выручка (стр. 2110) / Дебиторская задолженность (1230)	-	Высокие значения означают способность превращать дебиторскую задолженность в денежные средства
Оборачиваемость кредиторской задолженности	Себестоимость (стр. 2120) / Кредиторская задолженность (1520)	-	Низкие значения отражают задержки оплаты поставщикам
Показатели обязательств			
Чистый долг	(Долгосрочные + Краткосрочные займы) – Денежные средства	-	Отражает реальную долговую нагрузку с учетом ликвидности
Текущие обязательства	(Денежные средства + Краткосрочные финансовые вложения) / Краткосрочные обязательства	-	Отражает объем резервов для срочных платежей

EBITDA = Прибыль до налогообложения (стр. 2300) + Проценты к уплате (стр. 2330) + Амортизация (из пояснений к отчетности); FFO (Funds From Operations) = Чистая прибыль (стр. 2400) + Амортизация.

№	Наименование организации	Характеристика деятельности и эмиссии облигаций	Наступление дефолта, наличие проаудированной отчетности «по» дефолта
1	ООО «ИТК Оптима»	Компания специализируется на проектировании и производстве стеклянной упаковки для пищевой, медицинской и косметической промышленности. Выпуск 001P-01 размещён 03.11.2020 г., объём 65 млн руб., срок 4 года (погашение в октябре 2024), номинал 1000 руб., купон 15% годовых (ежеквартально)	Август 2022 г. – допущен дефолт при выплате 7-го купона (2,4 млн. руб.) из-за отсутствия необходимых средств. Эмитент объявил о банкротстве; в 2023 г. введено конкурсное производство, облигации не погашены. Проаудированная отчетность присутствовала в 2021 году (в последний годовой отчетный период до наступления дефолта)
2	ООО «Кузина»	Новосибирская сеть кондитерских/кафе «Кузина» (развитие одноимённой сети кофеен). БО-П01 выпуск 2019 г. на 55 млн. руб., 4 года, номинал 10 тыс. руб., купон около 15% годовых, ежемесячные выплаты. БО-П02 выпуск 25.04.2023 г. на 70 млн. руб., 4 года (погашение в 2027), номинал 1000 руб., купоны ежемесячные, ставка 16,5% годовых (1–18 купоны), затем 15%. Предусмотрена амортизация с апреля 2025 г. (начиная с 19-го купона)	В течение 2024 г. – несколько технических дефолтов по купонным выплатам выпуска БО-П02, которые возникли по причине недостатка ликвидности (напр., в июне и октябре 2024 г.). Каждый раз обязательства были исполнены в льготный период, и фактического (окончательного) дефолта до конца 2024 г. удалось избежать. Проаудированная отчетность присутствовала в 2023 году (в последний годовой отчетный период до наступления дефолта)
3	ООО «НИКА»	Производство и оптовая продажа орехов, сухофруктов и цукатов (сырьё из Таиланда, Китая, Турции и др.). 001P-01 размещён в апреле 2023 г., объём 300 млн. руб., срок 3 года, купоны ежеквартальные 18% годовых (1–4 купоны), 15% (5–8), 14% (9–12); амортизация – погашение по 14% номинала в даты 6–11 купонов. 001P-02 размещён октябрь 2023 г., объём 300 млн. руб., срок 5 лет,	14 августа 2024 г. – дефолт по выплате 8-го купона и частичному погашению номинала выпуска 001P-01 (не выплачено около 50,1 млн. руб. из-за нехватки средств). В результате у держателей появилась возможность требовать досрочного погашения займа. 19 августа 2024 г. – технический дефолт по выплате 2-го купона выпуска 001P-03 (около 9,5 млн. руб.). Кроме того, во 2-пол. 2024 г. фиксировались дефолты по купонам 001P-

		купоны 17% годовых (фикс.) ежеквартально; амортизация – по 7,5% номинала в даты окончания 9–16 купонов и по 10% – в 17–20 купоны. 001P-03 размещён 15.02.2024 г., объём 200 млн. руб., срок 5 лет, ставка купона 19% годовых (ежеквартально)	02 (напр., невыплата 5-го купона на 12,7 млн. руб.). К концу 2024 г. компания находилась в тяжёлом положении – рейтинг снижен до CCC/гц, подан иск о банкротстве. Проаудированная отчетность представлена в 2023 году (в последний годовой отчетный период до наступления дефолта)
4	ООО «ОР»	Ритейлер (прежнее название – «Обувь России»). Холдинг включает более 840 магазинов обуви и одежды (бренды Westfalka, «Пешеход» и др.), также развивает микрокредитование («Арифметика»). Осуществлены многократные выпуски облигаций; общий облигационный долг перед дефолтом составил около 5,4 млрд. руб. Крупные займы представлены следующими: осуществлены биржевой выпуск БО-07 на около 1 млрд. руб. (2017 г.); серии 001P-01...04 (размещались в 2018–2021 гг.); серия 002P-01 на 300 млн. (19.10.2021, погашение в 2025) – купон около 11–16% годовых	20 января 2022 г. случился технический дефолт по погашению номинала облигаций БО-07 (592 млн. руб.), который перешел в фактический дефолт в феврале 2022 г. Группа не смогла реструктурировать долг и в 2022 г. прекратила выплаты по большинству выпусков. В 2023–2024 гг. дефолты продолжились: напр., 22 июля 2024 г. зафиксирован дефолт по 33-му купону выпуска 002P-01 (около 3,4 млн. руб.); 18 июля 2024 г. держатели облигаций серии 001P-04 получили право на досрочное погашение из-за невыполнения условий выплат. Общая сумма невыполненных обязательств оценивается в несколько млрд. руб. OR Group проходит через процедуры долгового урегулирования (кредиторы взыскивают долги через суды). Проаудированная отчетность отсутствовала
5	ООО «СЕЛЛЕР»	Интернет-дискаунтер бытовой техники, электроники, сантехники и товаров для дома (крупнейший онлайн-гипермаркет в этой сфере, работает с 2005 г.). Выпуск БО-01 – закрытое размещение среди квалифицированных инвесторов в июле 2023 г., объём 150 млн. руб., срок 2 года, купон 18% годовых, ежемесячно; предусмотрено частично-досрочное погашение 25% номинала в окончания 15-го, 18-го, 21-го и 24-го купонов. БО-03 размещён 26.03.2024 г. (открытая подписка),	14 октября 2024 г. произошел технический дефолт по выпуску БО-01; эмитент не смог выполнить обязательства по частичному погашению (выплатил инвесторам лишь 14,5 млн. из 37,5 млн. руб., т.е. около 39% от требуемой выплаты). Причиной стало изменение ковенант по банковским кредитам (сокращение доступного финансирования). В конце 2024 г. ситуация ухудшилась, т. к. фиксировались просрочки по купонам выпуска БО-03. (В январе 2025 г. неисполнение обязательств по обоним выпускам было официально

		16.03.2026). Купон около 20% годовых, выплаты ежемесячно; аналогично предусмотрена амортизация в последние месяцы	Проаудированная отчетность представлена в 2023 году (в предпоследний годовой отчетный период до наступления дефолта; годовая отчетность за 2024 год недоступна)
6	ООО «ТД СИНТЕКОМ»	«Торговый Дом Синтеком» – предприятие (Екатеринбург) по производству и продаже нетканых материалов – синтепона, синтепуха, холлофайбера, спанбонда и др. Также осуществляется оптовая торговля стёгаными полотноми и полиэфирным волокном. Выпуск БО-01 3-летних биржевых облигаций (рег. №4B02-01-00037-L) в январе 2021 г., плановый объём 150 млн. руб. (фактически размещено 100 млн. руб.) номинал 1000 руб. Ставка купона – 18% годовых (квартальный, 14 купонных периодов по примерно 91 дню)	28 апреля 2023 г. наступил технический дефолт при выплате 7-го купона (не выплачено ~0,5 млн. руб. из примерно 3,74 млн.; впоследствии долг был погашен). 28 июля 2023 г. – технический дефолт по выплате 8-го купона на 3,24 млн. руб.; у держателей облигаций появилось право требовать досрочного погашения. К дате погашения (осень 2024 г.) эмитент не располагал средствами для возврата оставшегося долга, что привело к официальному объявлению дефолта по выпуску. Проаудированная отчетность представлена в 2022 году (в последний годовой отчетный период до наступления дефолта)
7	ООО «Фабрика ФАВОРИТ»	Новосибирская фабрика – один из крупнейших за Уралом производителей свежих сыров и масложирной продукции (работает около 20 лет на рынке). БО-П01 выпуск биржевых облигаций (серия 01) – размещён около октября 2021 г., объём 50–60 млн. руб. (номинал 1000 руб.), срок примерно 3 года, купоны ежемесячные. Ставка купона около 13–16% годовых (категория «масложирная промышленность», 36 купонных периодов). Предусмотрена амортизация – большая часть номинала погашалась до окончания срока (к финальному купону оставалось около 25% долга).	Сентябрь 2024 г. – случился технический дефолт при выплате дохода за один из купонных периодов (невыплата составила около 986 тыс. руб.). 10 января 2025 г. сообщено о техническом дефолте при выплате 36-го купона и оставшейся части номинала выпуска БО-П01 (не выплачено 128,5 тыс. руб. процентов и 12,5 млн. руб. основного долга). Причиной эмитент назвал приостановку операций по счёту (блокировка средств). Держатели облигаций получили право требовать досрочного погашения, однако на конец 2024 г. заем фактически не погашен. Проаудированная отчетность представлена в 2023 году (в последний годовой отчетный период до наступления дефолта)
8	ООО «Юниметрикс»	Нефтегазрейдер из Новосибирска, который закупает нефтепродукты на Санкт-Петербургской товарно-	Эмитент досрочно выкупал облигации; например, в апреле 2023 г. ООО «ЮниМетрикс» провело

		сырьевой бирже и снабжает топливом оптом (в том числе сети АЗС в Татарстане и Марий Эл). Облигации серии 01 выпуск 09.09.2019 г. (№4-01-00402-R), объём 400 млн. руб., срок обращения 7 лет (84 ежемесячных купона). Ставка купона ступенчатая; первые годы ниже, с 49-го по 84-й купон – 12% годовых. Номинал 1000 руб.; амортизация – погашение по 25% номинала в даты окончания 72, 76, 80 и 84 купонов. Оферты не предусмотрены	добровольную оферту и выкупило облигаций на примерно 106,24 млн. руб., что позволило снизить объём долга в обращении. Все купонные выплаты в 2020–2024 гг. осуществлялись своевременно, облигации остаются в обращении (с погашением в 2026 г.). Однако в 2022 г. случился технический дефолт, который был устранен в течение нескольких дней. Проаудированная отчетность представлена в 2021 году (в последний годовой отчетный период до наступления дефолта в 2022 году)
9	ООО «Дядя Дёнер»	Новосибирская сеть кафе быстрого питания, которая осуществляет свою деятельность с 2009 г. (продажа шаурмы). В 2018 году осуществила первый выпуск облигаций (БО-П01) на 60 млн. руб. с погашением в 2021 году; ставка – 14% с амортизацией. В 2020 году был осуществлен второй выпуск на 50 млн. руб. со ставкой 13,5%, с погашением на 2023 год	В мае 2021 года был допущен первый технический дефолт при выплате 14-го купона облигаций серии БО-П02 на сумму 554,8 тыс. руб. Причина – налоговая проверка с доначислением дополнительных обязательств. В 2023 году вновь был допущен дефолт по 37-му купону БО-П02. В этом же году компания была объявлена банкротом – начата реализация активов компании. Проаудированная отчетность представлена в 2020 году (в последний годовой отчетный период до наступления дефолта)
10	ООО «Калига»	Омский производитель сельскохозяйственной продукции; компания разместила несколько серий облигаций, серия 001P-01, размещена 8 сентября 2020 года на сумму 3,699 млрд. руб. с погашением 18 августа 2024 года, и серия 001P-02, которая была размещена 8 сентября 2020 года на сумму 1 млрд. руб. с погашением 18 августа 2024 года	В 2022 году компания допустила дефолт при выплате 29-го купона по облигациям серии 001P-01 на сумму 3,699 млрд. руб. Причина – недостаток средств на расчетном счете эмитента; в августе 2023 компания вновь допустила дефолт при выплате 22-го купона на 1,6 млн. руб. Проаудированная отчетность представлена в 2020 году (в предпоследний годовой отчетный период до наступления дефолта; в 2021 году годовая отчетность отсутствовала)
11	ООО «КАСКАД»	Компания специализируется на оптовой торговле и дистрибуции товаров; были выпущены облигации	В мае 2022 года был допущен технический дефолт при выплате 11-го купона облигаций 001P-01; до этого в

		серии 001P-01, которые размещены 14 августа 2019 года на сумму 300 млн. руб. с погашением 10 августа 2022 года. Ставка купона составляла 16% годовых для первых четырех купонных периодов и 15% годовых для последующих, также серия КО-01 – размещена 28 марта 2019 года на сумму 50 млн. руб. с погашением 24 марта 2022 года	В 2020 году компания допустила технический дефолт, но обязательства перед инвесторами были выполнены. Продублированная отчетность отсутствовала
12	ООО «Девелоперская компания «Ноймарк»	Компания специализировалась на реализации недвижимости и её строительстве; были осуществлены выпуски облигаций для финансирования проектов. Выпуск серии КО-П04 размещен в 2021 году на сумму 100 млн. руб. Срок обращения облигаций составляет 3 года, с ежеквартальными выплатами купонов. Ставка купона установлена на уровне 14% годовых	В 2022 году компания допустила технический дефолт по выплате 7-го купона облигаций на сумму 3,74 млн. руб. Продублированная отчетность отсутствовала

Приложение Д – Сравнительный анализ платежеспособности субъектов МСП, допустивших дефолт по облигациям в 2020-2023 гг.

№	Наименование организации	КОЭФФ.	2021	2022	2023
1	ООО «ИТК Оптима»	Текущая ликвидность	1,77	2,26	2,26
		Быстрая ликвидность	1,51	2,04	2,04
		Абсолютная ликвидность	0,00	0,00	0,00
		Коэффициент автономии	0,12	-0,18	-0,18
		Коэффициент финансового левериджа	7,14	-6,59	-6,59
		Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	-0,21	-1,34	-1,34
		Долг/EBITDA	-74,02	-	-
		Покрытия процентов	-0,48	-	-
		FFO/Долг	0,01	0,00	0,00
		ROA	0,01	0,00	0,00
		ROE	0,04	0,00	0,00
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	1,36	0,00	0,00
		Оборачиваемость кредиторской задолженности	-1,16	0,00	0,00
		Чистый долг	220072,00	148010,00	148010,00
		Текущие обязательства	0,00	0,00	0,00
2	ООО «Кузина»	EBITDA	-2976,00	0,00	0,00
		FFO	1322	0,00	0,00
		Текущая ликвидность	2,19	2,30	3,66
		Быстрая ликвидность	1,83	1,92	3,03
		Абсолютная ликвидность	0,06	0,08	0,18

		Коэффициент автономии	0,55		0,57	0,42
		Коэффициент финансового левериджа	0,81		0,76	1,35
		Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	0,39		0,39	0,16
		Долг/EBITDA	8,04		125,68	-26,98
		Покрытия процентов	-4,72		-4,27	-2,60
		FFO/Долг	0,15		0,04	0,01
		ROA	0,07		0,02	0,01
		ROE	0,12		0,03	0,02
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	4,54		4,65	4,18
		Оборачиваемость кредиторской задолженности	-3,98		-3,03	-2,12
		Чистый долг	145571,00		134708,00	245390,00
		Текущие обязательства	0,83		0,92	1,83
		EBITDA	18974,00		1137,00	-9654,00
		FFO	22380,00		5577	3312
		Текущая ликвидность	0,96		1,12	1,52
		Быстрая ликвидность	0,25		0,56	0,80
		Абсолютная ликвидность	0,02		0,01	0,01
		Коэффициент автономии	0,03		0,08	0,08
		Коэффициент финансового левериджа	37,99		12,16	11,79
		Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	-0,06		-0,05	-0,04
		Долг/EBITDA	266,65		-48,05	-15,02
		Покрытия процентов	-5,22		-1,97	-1,37
		FFO/Долг	0,02		0,03	0,02
		ROA	0,02		0,03	0,01
3	ООО «НИКА»					

		ROE	0,82		0,39	0,18
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	6,74		2,72	1,91
		Оборачиваемость кредиторской задолженности	-3,68		-3,17	-2,83
		Чистый долг	1336659,00		1434427,00	1699211,00
		Текущие обязательства	0,02		0,01	0,01
		EBITDA	5115,00		-30109,00	-114177,00
		FFO	29284		46481	26430
		Текущая ликвидность	1,57		0,14	0,10
		Быстрая ликвидность	0,36		0,12	0,10
		Абсолютная ликвидность	0,00		0,00	0,00
		Коэффициент автономии	0,16		-1,35	-2,09
		Коэффициент финансового левериджа	5,24		-1,74	-1,48
		Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	0,07		-6,12	-8,63
		Долг/EBITDA	-2,88		-1,00	-5,70
		Покрытия процентов	0,27		1,77	1,41
		FFO/Долг	-0,23		-0,78	-0,15
		ROA	-0,19		-1,83	-0,46
		ROE	-1,22		1,36	0,22
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	1,31		1,12	0,14
		Оборачиваемость кредиторской задолженности	-0,51		-0,52	-0,03
		Чистый долг	18702022,00		17460408,00	19387363,00
		Текущие обязательства	0,03		0,02	0,01
		EBITDA	-6511066,00		-17555163,00	-3408018,00
		FFO	-4351294-		-13641847	-2883190
5	ООО «СЕЛЛЕР»	Текущая ликвидность	1,20		1,52	2,53

	Быстрая ликвидность	0,33		0,18	0,73
	Абсолютная ликвидность	0,01		0,00	0,04
	Коэффициент автономии	0,17		0,34	0,24
	Коэффициент финансового левериджа	4,91		1,94	3,09
	Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	0,17		0,34	0,24
	Долг/EBITDA	25,41		5,99	9,50
	Покрyтия процентов	#ДЕЛ/0!		-10,71	-4,30
	FFO/Долг	0,03		0,16	0,13
	ROA	0,03		0,10	0,10
	ROE	0,15		0,30	0,41
	Оборачиваемость дебиторской задолженности	21,49		44,96	8,28
	Оборачиваемость кредиторской задолженности	-6,83		-11,75	-10,04
	Чистый долг	409119,00		231555,00	615685,00
	Текущие обязательства	0,01		0,00	0,04
	EBITDA	16185,00		38724,00	66264,00
	FFO	12536		36054	84330
	Текущая ликвидность	0,00		0,00	1,02
	Быстрая ликвидность	-1,18		-1,37	0,27
	Абсолютная ликвидность	0,25		0,00	0,00
	Коэффициент автономии	0,11		0,04	-0,38
	Коэффициент финансового левериджа	8,48		24,79	-3,62
	Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	-		-	-0,39
	Долг/EBITDA	-57,98		-16,97	-3,31
	Покрyтия процентов	0,00		0,00	-
6	ООО «ТД СИНТЕКОМ»				

	FFO/Долг	0,00		-0,07	-0,30
	ROA	0,00		-0,07	-0,42
	ROE	0,04		-1,84	1,09
	Оборачиваемость дебиторской задолженности	2,39		2,30	1,04
	Оборачиваемость кредиторской задолженности	-1,55		-1,00	-0,21
	Чистый долг	183722,00		219799,00	339887,00
	Текущие обязательства	0,25		0,00	0,00
	EBITDA	-3658,00		-12964,00	-102715
	FFO	971,00		-16343,00	-102710
	Текущая ликвидность	1,23		1,23	1,27
	Быстрая ликвидность	0,75		0,67	0,71
	Абсолютная ликвидность	0,00		0,00	0,01
	Коэффициент автономии	0,38		0,36	0,33
	Коэффициент финансового левериджа	1,63		1,75	2,07
	Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	0,05		0,01	0,09
	Долг/EBITDA	175,02		-97,96	-37,54
	Покрyтия процентов	-4,65		-3,32	-2,69
	FFO/Долг	0,04		0,04	0,03
	ROA	0,02		0,02	0,02
	ROE	0,06		0,07	0,06
	Оборачиваемость дебиторской задолженности	2,71		3,28	2,71
	Оборачиваемость кредиторской задолженности	-5,80		-9,89	-4,57
	Чистый долг	399349,00		457370,00	560935,00
	Текущие обязательства	0,00		0,00	0,01
	EBITDA	2283,00		-4680,00	-15027,00
7	ООО «Фабрика ФАВОРИТ»				

8	ООО «Юниметрикс»	FFO	14623	17894	17478
		Текущая ликвидность	10,66	1,03	174,64
		Быстрая ликвидность	7,41	0,72	174,64
		Абсолютная ликвидность	1,17	0,09	12,68
		Коэффициент автономии	0,02	0,03	0,03
		Коэффициент финансового левериджа	51,02	32,92	28,57
		Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	0,02	0,03	0,03
		Долг/EBITDA	-5,58	-9,88	-6,91
		Покрyтия процентов	-1,01	-1,18	-0,38
		FFO/Долг	0,01	0,01	0,00
		ROA	0,01	0,01	0,00
		ROE	0,52	0,31	0,03
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	14,25	10,08	507,74
		Оборачиваемость кредиторской задолженности	-1043,06	-128,75	-1144,80
		Чистый долг	392632,00	378056,00	343618,00
		Текущие обязательства	1,62	0,22	173,82
		EBITDA	-79241,00	-42103,00	-53744,00
		FFO	4511	3970	366
9	ООО «Дэля Дэнер»	Текущая ликвидность	4,27	16,18	1,64
		Быстрая ликвидность	2,11	2,80	0,68
		Абсолютная ликвидность	0,05	0,09	0,62
		Коэффициент автономии	0,47	0,45	0,13
		Коэффициент финансового левериджа	1,12	1,22	6,85
		Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	-0,40	-0,47	-41,48

		Долг/EBITDA	0	0	-1,43
		Покрyтия процентов	0	0	0
		FFO/Долг	0	0,00	-0,70
		ROA	0	0,00	-0,61
		ROE	0	0,00	-4,79
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	0,82	3,00	103,74
		Оборачиваемость кредиторской задолженности	-5,56	-4,79	-5,82
		Чистый долг	131298,00	144166,00	139061,00
		Текущие обязательства	0,35	1,00	0,62
		EBITDA	0	0	-98119,00
		FFO	-	0	(98 119)
10	ООО «Калита»	Текущая ликвидность	1,40	1,23	2,82
		Быстрая ликвидность	1,29	1,17	2,74
		Абсолютная ликвидность	0,00	0,00	0,00
		Коэффициент автономии	0,25	0,32	0,23
		Коэффициент финансового левериджа	2,99	2,13	3,29
		Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	0,08	0,18	0,13
		Долг/EBITDA	#ДЕЛ/0!	36,72	-28,91
		Покрyтия процентов	#ДЕЛ/0!	-2,31	-1,65
		FFO/Долг	0,00	0,11	0,04
		ROA	0,00	0,07	0,03
		ROE	0,00	0,23	0,14
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	0,00	5,45	3,10
		Оборачиваемость кредиторской задолженности	0,00	-33,06	-87,26
		Чистый долг	606399,00	559619,00	1011870,00

	Текущие обязательства	0,01		0,01		0,01		0,01
	EBITDA	0,00		15247,00				-34996,00
	FFO	0,00		59 985				44 580
11	ООО «КАСКАД»							
	Текущая ликвидность	1,69		12,39				0
	Быстрая ликвидность	0,94		7,04				0
	Абсолютная ликвидность	0,00		0,12				0
	Коэффициент автономии	0,24		0,18				0
	Коэффициент финансового левериджа	3,19		4,66				0
	Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств	0,24		0,17				0
	Долг/EBITDA	#ДЕЛ/0!		-19,33				0
	Покрытия процентов	#ДЕЛ/0!		-1,58				0
	FFO/Долг	0,00		0,02				0
	ROA	0,00		0,01				0
	ROE	0,00		0,08				0
	Оборачиваемость дебиторской задолженности	0,00		2,13				0
	Оборачиваемость кредиторской задолженности	0,00		-12,40				0
	Чистый долг	560138,00		881434,00				0
	Текущие обязательства	0,12		0				0
	EBITDA	0,00		-46120,00				0
	FFO	0,00		15 340				0
12	ООО «Девелоперская компания «Ноймарк»							
	Текущая ликвидность	2,11		1,58				1,67
	Быстрая ликвидность	2,11		1,58				1,67
	Абсолютная ликвидность	0,00		0,01				0,00
	Коэффициент автономии	0,21		0,05				0,03
	Коэффициент финансового левериджа	3,84		18,86				31,54
	Коэффициент	0,14		-0,33				-0,23

	обеспеченности собственных оборотных средств							
	Долг/EBITDA	0		-24,35				-30,07
	Покрытия процентов	0		0,00				0,00
	FFO/Долг	0,00		0,00				0,00
	ROA	0,00		0,00				0,00
	ROE	0,00		0,01				-0,11
	Оборачиваемость дебиторской задолженности	0,00		0,12				0,07
	Оборачиваемость кредиторской задолженности	0,00		-20,43				-4,61
	Чистый долг	134292,00		660557,00				1005159,00
	Текущие обязательства	0,00		0,01				0,00
	EBITDA	0,00		-27273,00				-33432,00
	FFO	0,00		202,00				-3351,00

Научное издание

Логинов Михаил Павлович	Стрельников Евгений Викторович
Усова Наталья Витальевна	Фролов Владимир Николаевич
Елин Кирилл Михайлович	Марамыгин Максим Сергеевич
Волков Алексей Николаевич	Леонов Алексей Олегович
Заборовская Алена Евгеньевна	Мышкин Андрей Алексеевич

ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ

Коллективная монография

Компьютерная вёрстка и макет *Горохов А.А.*
Редактор *Есипова В.А.*

Подписано в печать 11.07.2025
Формат 60х84/1/16, Бумага офисная.
Уч.-изд.л. 13,6. Усл.печ.л. 15,2. Тираж 500 экз. Заказ №

Отпечатано в типографии
Закрытое акционерное общество «Университетская книга»
305018 г. Курск, ул. Монтажников, д. 12
ИНН 4632047762 ОГРН 1044637037829 дата регистрации 23.11.2004 г.
Телефон +7-910-730-82-83 www.nauka46.ru