

Секция «Финансовые институты и финансовые инструменты»

Косвенный эффект эксперимента по партнерскому финансированию на ставки по депозитам: метод тройных разностей

Научный руководитель – Пеникас Генрих Иозович

Стефаненко Валерия Юрьевна

Аспирант

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Факультет экономических наук, Москва, Россия
E-mail: valeria.stefanenko@gmail.com

Ценообразование для продуктов, предлагаемых участниками в рамках эксперимента по партнерскому финансированию (ЭПФ), остается закрытой информацией для широкого круга лиц. В то же время финансовые маркетплейсы типа www.banki.ru размещают предложения банков по традиционным продуктам в открытом доступе. Это дает возможность попробовать посмотреть, как минимум, происходили ли какие-либо изменения с ценами на традиционные продукты на фоне появления новых продуктов партнерского финансирования. В этом случае оцененный эффект будет косвенным, так как речь идет не о продуктах ЭПФ.

В исследовании авторы фокусируются на депозитах. Используются ежемесячные данные по депозитным ставкам с января 2023 года по август 2024 года (20 тактов). Всего в выборку вошли 29 регионов России. Пяти банкам-участникам были подобраны контрольные пары, которые учитывали сопоставимые характеристики организаций – от размера до бизнес-модели. В качестве контрольных переменных в разных спецификациях регрессий учитывались как банковские характеристики, так и непосредственно характеристики депозитов (размер и сроки).

Оценка косвенного эффекта проводилась методом тройных разностей [7,9,10]. Авторами учитывалась многопериодность воздействия – банки-участники входили в эксперимент в разные даты [3]. Для сопоставимости данных был осуществлен переход от календарных к условным датам. Разница между ключевой и депозитными ставками была рассмотрена в качестве альтернативной зависимой переменной, чтобы учесть эффект повышение ключевой в течение изучаемого периода времени.

Дополнительно осуществлялась проверка устойчивости результатов. В качестве такой проверки были использованы метод двойной разности [12], а также комплексный метод SDiD, соединяющий в себе методы синтетического контроля и двойной разности [6]. SDiD позволяет игнорировать нарушение предположения о наличии параллельных трендов. Кроме того, в одной из спецификаций модели были подобраны контрольные пары пилотным регионам, исключена Москва. Согласно [2], Москва фигурирует в обзоре рынка по итогам анкетирования за 9 месяцев 2024 года, хотя не является официально пилотным регионом. Если в каждой из проверок наблюдаются коэффициенты одного знака при наличии статистической значимости, то мы можем доверять результату [5].

Пассивы в партнерском финансировании (ПФ) формируются, как правило, текущими счетами. Средства привлекаются по договорам ПФ «кард» («заем») (см. п.10 Шариатского стандарта №19 [1]). В договоре разрешается устанавливать срок возврата такого займа, и клиент не может истребовать свои средства до истечения оговоренного срока (см. п.6 Шариатского стандарта №19 [1]). Какие-либо проценты за предоставленные клиентом деньги предлагать запрещено.

Однако в некоторых странах допускается оформление «текущих счетов» посредством договора ПФ «вадиа йад дамана» («гарантированное хранение»), сопровождается обязательством возврата по первому требованию. Организации допускается по собственному

желанию часть прибыли от проинвестированных средств клиента передать ему в качестве подарка «хиба».

Другой путь получения средств банком лежит через специальные инвестиционные счета (profit sharing investment accounts, PSIA) [8]. Клиент и организация, по сути, становятся соинвесторами, в полной мере делят прибыли и риски. Прибыль не гарантируется. При этом должны формироваться резервы на выравнивание прибыли и под инвестиционный риск (PER и IRR). Ценообразование базируется на стоимости капитала, привлеченного инвесторами, участвующими в программе финансирования, а не на основе ключевой ставки. Доход от подобного счета для клиента может потенциально в разы превышать традиционные депозитные ставки.

Мы получили статистически значимые результаты повышения ставок по депозитам пилотными банками после вхождения в эксперимент (см. Таблицу 1).

Косвенно это может говорить о том, что в партнерском финансировании в рамках эксперимента возможно не используется привлечение средств банками на основе договора «кард», а предоставляется возможность посредством «хибы» или же какого-то вида соинвестирования получить клиентом доход с «текущего счета». Уровень такого дохода, может быть, в среднем выше традиционных депозитных ставок. Банки-участники могут воспринимать «текущие счета» партнерского финансирования и традиционные депозиты как продукты-субституты и для поддержания спроса также повышают ставки по традиционным депозитам. Данный вывод подкрепляется полученными ранее результатами на зарубежных данных [11], а также недавним российским исследованием [4].

Источники и литература

- 1) ААОИФИ. (2022). Шариатские стандарты. М: Издательский дом «Читай»
- 2) Банк России. (28 12 2024 г.). Обзор рынка партнерского финансирования по итогам анкетирования за 9 месяцев 2024 года. Получено из https://www.cbr.ru/analytics/develop/2024_1/
- 3) Банк России. (б.д.). Партнерское финансирование. Получено из https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/Part_fin/
- 4) Беккин, Р. И. (2024). Шариатский надзор в исламских финансовых институтах в России после принятия федерального закона о партнерском финансировании. Проблемы современной экономики, 204-214
- 5) Ершов, Э. Б. . (2008). Конкурирующие регрессии: критерии и процедуры отбора. Экономический журнал НИУ ВШЭ, стр. 488-511
- 6) Clarke, D., Pailańir, D., Athey, S., & Imbens, G. (2024). On Synthetic Difference-in-Differences and Related Estimation Methods in Stata. Stata Journal
- 7) Goodman-Bacon, A. (2021). Difference-in-differences with variation in treatment timing. Journal of Econometrics, 254–277
- 8) IFSB. (2013). Revised Capital Adequacy Standard for Institutions Offering Islamic Financial Services Excluding Islamic Insurance (Tak^{aful}) Institutions and Islamic Collective Investment Schemes (IFSB-15). Retrieved from <https://www.ifsb.org/download.php?id=4371&lang=English&pg=/published.php>
- 9) Mäkinen, M. . (2021). Does a financial crisis change a bank's exposure to risk? A difference-in-differences approach. BOFIT Discussion Papers
- 10) Olden, A., & Møen, J. (2022). The triple difference estimator. The Econometrics Journal, pp. 531–553

- 11) Saeed, S. M., Abdeljawad, I., Hassan, M., & Rashid, M. (2023). Dependency of Islamic bank rates on conventional rates in a dual banking system: A trade-off between religious and economic fundamentals. *International Review of Economics and Finance*, pp. 1003-1021
- 12) Wing, C., Simon, K., & Bello-Gomez, R. (2018). Designing Difference in Difference Studies: Best Practices for Public Health Policy Research. *Annual Review of Public Health*, 453-469

Иллюстрации

var	R_avg				Spread (CBR-R_avg)			
	DDD4	DDD7	DD	SDiD	DDD4	DDD7	DD	SDiD
D_time	4.1***	4.1***	4.1***		-2.6***	-2.7***	-2.8***	
D_region	0.0	-0.1			-0.2***	-0.2***		
D_treat	1.7***	1.8***	1.8***		2.5***	2.3***	2.2***	
TTr		-0.1**	-0.1*	0.01		0.5***	0.6***	0.34
TR		0.1				0.1		
TrR		0.2				-0.1		
TTrR	0.1	-0.0			0.5***	0.4**		
LN_TA	0.2***	0.2***	0.2***		-0.3***	-0.3***	-0.3***	
LN_CAR	4.1***	4.1***	4.1***		5.2***	5.1***	5.0***	
LN_DEP	-13.0***	-13.1***	-13.1***		-17.0***	-16.4***	-16.4***	
SIFI	-5.4***	-5.4***	-5.4***		-6.3***	-6.3***	-6.3***	
SANC	-0.5***	-0.5***	-0.5***		-0.7***	-0.7***	-0.7***	
irb	0.8***	0.8***	0.8***		1.5***	1.6***	1.6***	
noSWIFT	5.0***	5.0***	5.0***		6.4***	6.4***	6.4***	
gov_ru	-1.0***	-1.0***	-1.0***		3.4***	3.4***	3.4***	
LN_amount	-0.1***	-0.1***	-0.1***		-0.1***	-0.1***	-0.1***	
LN_term	-0.5***	-0.5***	-0.5***		-0.4***	-0.4***	-0.4***	
Constant	10.4***	10.4***	10.4***		5.7***	5.8***	5.7***	
Observations	90 246	90 246	90 246	156	90 246	90 246	90 246	156
R-squared	0.4	0.4	0.4		0.3	0.3	0.3	
Adj. R-squared	0.415	0.415	0.415		0.310	0.311	0.311	

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Рис. : Таблица 1. После вхождения в ЭПФ ставки пилотных банков по депозитам росли больше по сравнению с контрольными при прочих равных ($-9 < T < 9$)