

Финтех и будущее финансов

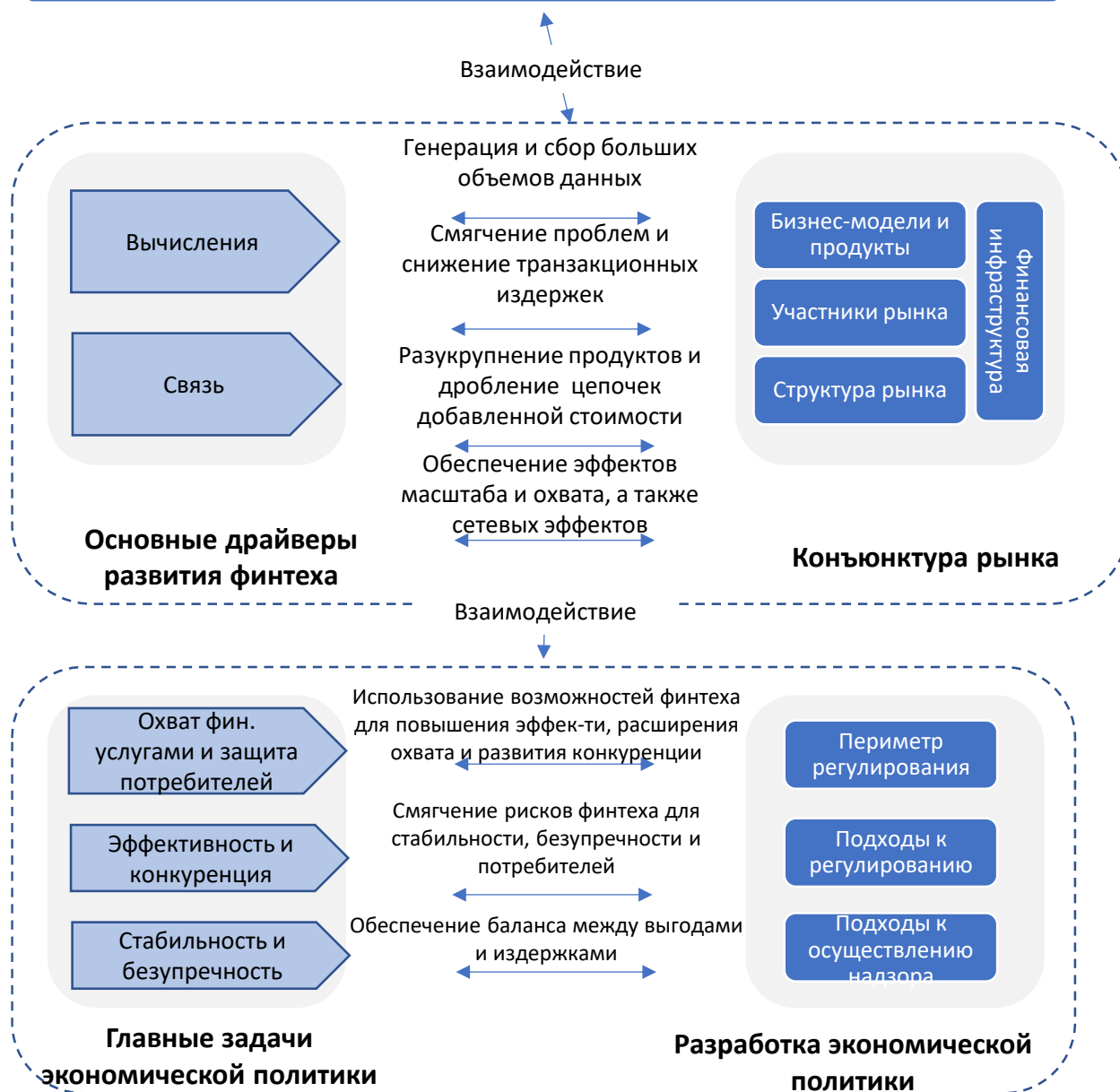
Краткий обзор

Эрик Фейен, Хариш Натараджан и Мэтью Саал

Процесс цифровизации финансовых услуг и денег, который происходит в настоящее время, создает возможности для расширения охвата и повышения эффективности финансовых услуг и стимулирования экономического развития. Страны должны использовать эти возможности и проводить экономическую политику, которая поддерживает и поощряет разработку и внедрение безопасных финансовых инноваций. Технологический прогресс размывает границы финансовых компаний и финансового сектора. Новые виды инфраструктуры, поставщики услуг, продукты, бизнес-модели и рыночные структуры во многом формируют конъюнктуру рынка. В этих условиях необходимо следить за тем, чтобы конъюнктура рынка продолжала соответствовать главным задачам экономической политики по мере дальнейшей трансформации финансового сектора и появления экономических выгод и издержек. В настоящем флагманском докладе анализируются последствия финтеха и цифровизации финансовых услуг для конъюнктуры рынка, с одной стороны, и регулирования и надзора, с другой, а также процесс взаимодействия между ними. В этом кратком обзоре представлены информационная картина высокого уровня, ориентированная на руководящих работников директивных органов, а также серия заметок с подробным анализом отдельных актуальных вопросов, предназначенных для более специальной аудитории. На приведенном далее рисунке 1 изображена концептуальная схема финтеха и показано взаимодействие между рынками, экономической политикой и развитием.

Рисунок 1. Концептуальная основа финтеха: взаимодействие между рынками, экономической политикой и развитием

Финансовое и экономическое развитие



Источник: разработки авторов

Основные драйверы развития финтеха

Технологические инновации в сфере финансовых услуг (финтех) трансформируют финансовые продукты, платежи, бизнес-модели, участников и структуру рынка и даже сами деньги. Пандемия COVID-19 ускорила процесс внедрения финтеха. Внедрение финтеха может способствовать дальнейшему финансовому развитию за счет содействия выполнению главных задач экономической политики, таких, как финансовая стабильность, финансовая безупречность, всеобщий охват финансовыми услугами, эффективность, инновации и конкуренция, и заложить

прочный фундамент для процветания цифровой экономики. Бизнес-модели и бизнес-продукты на основе финтеха могут оказать помощь странам в повышении устойчивости к потрясениям и обеспечении справедливого восстановления экономики после пандемии COVID-19 (World Development Report 2022). В то же время необходимо проводить сбалансированную экономическую политику, чтобы смягчить различные риски, связанные, в том числе с такими вопросами, как финансовая стабильность и финансовая безупречность, защита потребителей и инвесторов, честная конкуренция и защита персональных данных.

У текущей волны финтеха есть два основных драйвера – повсеместный доступ к услугам связи через мобильные телефоны, веб-устройства и телекоммуникационные сети, а также малозатратные способы вычисления и хранения данных. Вместе взятые, они создают условия для появления новых бизнес-моделей, позволяющих использовать такие технологии, как, например, облачные вычисления. Прикладные программы, опирающиеся на эти достижения – например, приложения для электронной торговли и мобильные приложения – создают огромную массу больших данных о пользователях и транзакциях. Малозатратные способы вычисления и хранения данных позволяют проводить интеллектуальный анализ этих данных для получения ценной информации. Данные и связь помогают смягчить главные проблемы, связанные с предоставлением финансовых услуг (информационная асимметрия и транзакционные издержки), и позволили автоматизировать широкий круг процессов, связанных с использованием больших данных, и разработать приложения для самых разных продуктов – от андеррайтинга в кредитовании и страховании до роботов-консультантов по вопросам инвестиций. Масштаб бизнес-моделей, основанных на использовании больших данных, можно быстро корректировать, используя положительную обратную связь с деятельностью клиентов, которая генерирует данные, используемые для предоставления дополнительных услуг, которые, в свою очередь, обеспечивают более тесное взаимодействие с пользователями и генерирование большего объема пользовательских данных. Кредиторы, которые раньше полагались на кредитную историю заемщика или залог, чтобы восполнить недостающую информацию о движении денежных средств заемщика или его способности погасить кредит, теперь могут использовать кредитный скоринг, основанный на использовании больших данных, и оперативную платежную информацию о движении денежных средств, чтобы предоставить кредит физическим лицам, а также малым и средним предприятиям (МСП), ранее недостаточно охваченных их услугами; причем они взаимодействуют с заемщиками через каналы мобильной связи, что связано с меньшими затратами.

Эти драйверы создают условия для реконфигурации цепочек создания добавленной стоимости в сфере финансовых услуг. В течение долгого времени объем того, что производила отдельная компания, определялся транзакционными издержками и препятствиями на пути информационных потоков; снижение транзакционных издержек и отсутствие препятствий на пути информации создает условия для реконфигурации цепочек создания добавленной стоимости в сфере финансовых услуг и пакетов финансовых продуктов. Наличие связи и обмен данными позволяют разделить продукт или услугу на обособленные компоненты (дробление), которые могут предлагаться разными поставщиками и компоноваться по-новому. Так, открытие счета перестало быть услугой одного поставщика, оказываемой в отделении банка, где есть клиентские и внутренние структурные подразделения, и теперь может иметь целый ряд различных конфигураций: счет в банке можно открыть либо в физическом помещении, либо через мобильное

приложение какого-либо партнера банка (например, предприятия розничной торговли или электронной торговой площадки); при этом идентификацию личности осуществляет специализированная финтех-компания, книга регистрации открытых счетов находится в облачной ИТ-инфраструктуре, переданной на аутсорсинг, а обслуживание клиентов осуществляет колл-центр, который расположен за рубежом. Этот счет может быть продуктом под брендом банка или услугой партнера, предоставляемой на той или иной платформе, когда клиент практически не знает, какое финансовое учреждение за этим стоит.

Тот факт, что клиентам и поставщикам стало легче получать доступ к информации и перемещать средства, позволил разукрупнять финансовые услуги: специализированные поставщики предлагают только один продукт, и клиенты могут выбрать целую группу поставщиков, которые в совокупности удовлетворяют их запросы. Вместо того, чтобы пользоваться такими продуктами, как вклад, платеж и кредит, предлагаемые одним учреждением, клиент может держать вклады в одном учреждении (или нескольких учреждениях), искать лучшее кредитное предложение и пользоваться разными поставщиками платежных услуг для разных целей (оплата счетов, разделение расходов при оплате счета в ресторане или отправка денег за границу). Теперь клиенты могут сами собирать наборы услуг и объединять их в пакеты на уровне пиктограмм приложения на экране смартфона. Принципиально важно то, что аналогичный прогресс в сфере вычислительных мощностей, данных и связи позволяет поставщикам услуг, не имеющим всеобъемлющих финансовых отношений с клиентами (которые когда-то имели банки), предлагать единые решения и новые пакеты финансовых услуг или осуществлять перекомпоновку финансовых услуг, сочетая их с другими видами предпринимательской или коммерческой деятельности.

Дробление, разукрупнение и перекомпоновка коренным образом меняют бизнес-модели и экономику продуктов, а также условия деятельности поставщиков. Для получения удаленного доступа к счету владелец счета может выбрать стороннее приложение, тем самым фактически отделяя учреждение, где находится счет, от конечного продукта и пользовательского интерфейса, а во многом и от создания потребительской ценности. Тенденции, которые отмечаются в масштабах всей экономики – например, более широкое использование программных интерфейсов приложений (API) в технологической архитектуре и распространение многосторонних платформ в электронной торговле, логистике и других секторах – еще больше облегчают обмен информацией и перекомпоновку финансовых услуг, которые встраиваются в нефинансовые продукты и бизнес-процессы. Внедрение изменяемой инфраструктуры и (облачной) инфраструктуры по запросу, развитие автоматизации, удаленных каналов, а также некапиталоемких и встроенных бизнес-моделей ведет к сокращению издержек для клиентов. При этом клиентоориентированные поставщики нового поколения будут забирать часть маржи, которая раньше доставалась банкам, даже в тех случаях, когда нормативное регулирование по-прежнему требует участия банка в предоставлении продукта.

Конъюнктура рынка

Несмотря на то, что процесс цифровой трансформации финансового сектора еще не завершен, он уже меняет финансовую инфраструктуру, финансовые продукты и бизнес-модели за счет того, что выводит на рынок новых участников, преобразует старых игроков и меняет структуру рынка. Меняется поведение клиентов, растет конкуренция. Устранение физических и географических барьеров, ограничивающих доступ к финансовым услугам, и ликвидация информационных

пробелов, препятствующих предоставлению кредитов и других продуктов, могут значительно расширить охват населения финансовыми услугами, особенно в странах EMDE. И старые, и новые участники рынка в равной степени отдадут приоритет цифровизации клиентских каналов, внутренних процессов и внедрения продуктов. В конечном итоге, конъюнктура рынка будет зависеть от самых разных факторов, включая эффекты масштаба и охвата, предпочтения клиентов (возможность выбора или удобство) и основы экономической политики, в том числе регулятивные подходы к лицензированию, данным и конкуренции.

Цифровая трансформация требует создания новой инфраструктуры – например, систем быстрых платежей, цифровых идентификаторов и платформ для обмена данными – в поддержку другой конъюнктуры рынка и наряду с этим обеспечивает новые способы удовлетворения этой потребности. Возможно, наиболее значительные последствия изменения финансовой инфраструктуры будут наблюдаться в странах EMDE, где наблюдается наиболее острый дефицит старой инфраструктуры. Создание финансовой инфраструктуры перестало быть исключительной прерогативой центрального банка, операторов традиционных платежных систем и уполномоченных кредитных бюро или имущественных реестров. В странах с более развитым рынком улучшение связи между банковскими системами позволило повысить скорость проведения платежей, и в настоящее время страны EMDE тоже все более активно используют эти достижения. Кроме того, в странах EMDE системы мобильных платежей заполняют пробелы в плане доступа к розничным счетам и платежам, позволяя физическим лицам свободно осуществлять дистанционные транзакции, а МСП – принимать электронные платежи. Системы мобильных платежей стали важным элементом платежного ландшафта и берут на себя часть функций, которые обычно ассоциируются с финансовой инфраструктурой. В Индии и Эстонии предоставляемые правительством цифровые идентификаторы стали частью базовой инфраструктуры, обеспечивающей доступ к финансовым и другим услугам. В большинстве стран инновационные частные компании оказывают услуги цифровой проверки личности в дополнение к существующим нецифровым государственным идентификаторам. Технологии расширили потенциальный охват и потенциальное воздействие существующих видов инфраструктуры – например, реестров кредитной информации и залогов. К тому же, технологический прогресс создал предпосылки для разработки новых квазиинфраструктурных решений, включая инновационных поставщиков кредитного скоринга, полученного на основе альтернативных данных, а также платформы для факторинга и реверсивного факторинга, создаваемые по инициативе самих предпринимателей. Поскольку технологии позволяют расширить круг поставщиков финансовых услуг, традиционная финансовая инфраструктура и квазифинансовая инфраструктура приобретают огромное значение для новых участников и старых игроков, которые стремятся осуществлять деятельность на рынке, что может привести к появлению проблем, связанных с конкуренцией, ценообразованием и справедливым доступом.

Технологии позволяют поставщикам оказывать услуги и получать прибыль как на рынках в целом, так и в определенных сегментах рынка. Благодаря цифровым каналам связи поставщики могут охватить рынок в целом без создания дорогостоящей инфраструктуры отделений. Тот факт, что цифровые банки имеют широкий охват при небольших затратах – в сочетании с доступом клиентов к цифровому поиску – позволяет поставщикам узкоспециализированных услуг находить и обслуживать нишевые сегменты клиентов, которые разбросаны в пространстве. Автоматизированные процессы, опирающиеся на использование больших данных, могут

обеспечить эффективное и прибыльное обслуживание малоценных/массовых клиентских сегментов. Продуктам можно задавать конфигурацию и индивидуальные характеристики с целью удовлетворения специфических потребностей конкретного клиента или бизнес-сегмента, и это позволяет, в частности, предлагать МСП такие продукты, как торговое финансирование, дисконтирование счетов-фактур и валютные услуги, которые раньше предназначались для крупных корпоративных клиентов с большим объемом операций. Рост числа цифровых аффилированных банков, обслуживающих специфические потребности таких клиентских сегментов, как фрилансеры, специалисты, работающие по гиг-контрактам, музыканты или представители ЛГБТК сообщества, свидетельствует о том, что устранение географических ограничений и разработка продуктов с учетом потребностей конкретных клиентов помогают сформировать полноценную клиентскую базу даже в узком сегменте рынка. Такие бизнес-модели и инновационные продукты стимулируют реальное расширение охвата населения финансовыми услугами на базе мобильного доступа, обеспечивая предоставление более широкого круга продуктов и услуг, подходящих для ранее не охваченных сегментов рынка, к которым относятся розничные клиенты и МСП.

Несмотря на то, что благодаря технологиям нишевые игроки смогли добиться рентабельности, классические эффекты масштаба и охвата остаются мощными факторами даже в цифровую эпоху, а для потребителей по-прежнему важны удобство и доверие. В том, что касается привлечения и обслуживания клиентов, а также генерирования и использования данных цифровые бизнес-модели все чаще ориентируются на эффекты масштаба/охвата и сетевые эффекты. Эти факторы обеспечивают преимущества поставщикам с более обширной клиентской базой – например, крупным технологическим платформам. Эффекты масштаба и охвата стимулируют перекомпоновку финансовых услуг и дают возможность диверсифицированным финтех-компаниям, крупным технологическим компаниям и другим новым игрокам глубже проникать на рынки основных финансовых продуктов. При этом следует добавить, что, если разукрупнение пакетов продуктов и услуг дает больше возможностей для выбора, то для сбора отдельных финансовых услуг у разных поставщиков, возможно, придется потратить время, усилия и деньги, поэтому простота, удобство и доверие по-прежнему ценятся потребителями. Эти факторы служат аргументом в пользу брендов и крупных игроков, предлагающих широкий ассортимент продуктов. Поставщики будут выбирать самые сильные из всех своих сравнительных преимуществ, включая технологии, квалификацию, репутацию, капитал, клиентскую базу и другие активы, чтобы понять, как им себя позиционировать в рамках всего спектра – от оказания одной услуги в цепочке создания добавленной стоимости одного продукта до предоставления одного продукта и далее до превращения в многопрофильного игрока с широким ассортиментом продуктов.

Стратегическое позиционирование либо в качестве специализированного нишевого игрока, либо в качестве крупного многопрофильного поставщика может привести к формированию «штангообразной» структуры рынка. В итоге, на рынке сложится конфигурация, в которой крупные банки, финтех-компании и крупные технологические компании будут сосуществовать с массой конкурентоспособных специализированных нишевых фирм. Сейчас многие компании принимают стратегические решения, соответствующие этой траектории развития рынка, о чем свидетельствует продолжающийся выход на рынок новых игроков наряду с тенденцией переформирования бизнеса, включая стремление финтех-компаний получать лицензии на осуществление банковских операций. Экосистемы, в которых небольшие поставщики могут процветать, взаимодействуя с клиентами самостоятельно или через партнерства с платформами, для которых они поставляют

недостающие продукты или услуги, могут создать условия для сохранения такой двухуровневой структуры рынка.

Криптоактивы, включая стейблкоины и децентрализованные финансы (DeFi) – это зарождающийся вид индустрии и активов, который открывает новые возможности, но при этом ставит сложные задачи. Технологии размывают одну из последних функциональных границ – различие между физическим лицом и финансовым посредником. Распределенные реестры и аналогичные технологии составляют основу новой децентрализованной финансовой инфраструктуры, которая ослабляет или ликвидирует роль посредников, что позволяет пользователям напрямую взаимодействовать друг с другом, обеспечивает всеобщий доступ к платформам с открытым исходным кодом, стимулирует внедрение инноваций и развитие сетевых эффектов и создает условия для появления новых, интероперабельных финансовых услуг и динамичных экосистем. Криптоактивы, включая стейблкоины и DeFi – это децентрализованные формы цифровой ценности и финансовых услуг на базе технологии распределенного реестра (DLT), предназначенные для выполнения ряда экономических функций. Они открывают хорошие перспективы для финансовых инноваций, расширения охвата населения финансовыми услугами, повышения эффективности, прироста капитала и повышения прозрачности. В частности, они могут повысить скорость и снизить стоимость проведения международных платежей и денежных переводов, которые имеют большое значение для стран EMDE. Однако эти новые технологии несут в себе значительные риски, связанные, в том числе с проблемами финансовой безупречности, защиты потребителей и инвесторов, финансовой стабильности, честной конкуренции и валютного суверенитета.

Задачи экономической политики и роль директивных органов

Если допустить, чтобы развитие финтеха определялось исключительно рыночными факторами, то, в конечном итоге, оно может пойти вразрез с главными задачами экономической политики. К числу таких задач относятся: стимулирование финансовых инноваций, повышения эффективности и расширения охвата финансовых услуг наряду со смягчением рисков, связанных с вопросами финансовой стабильности и безупречности; управление кибер- и операционными рисками; защита данных, потребителей и инвесторов; честная конкуренция; (трансграничный) регуляторный арбитраж. Технологии, благодаря которым нишевые игроки, ориентированные на конкретный продукт или сегмент рынка, могут быть рентабельными, не гарантируют того, что рынки будут открытыми и конкурентными. Тенденция к повышению рыночной концентрации – в частности, вследствие эффектов масштаба и сетевых эффектов данных – вызывает опасения по поводу возможности антиконкурентного поведения, но при этом может также привести к расширению охвата и повышению эффективности финансовых услуг, особенно в развивающихся странах, где нет конкурентного и инклюзивного финансового сектора. Поставщик, обладающий большой рыночной властью, или крупная технологическая компания, которая переходит в финансовый сектор, может предоставлять финансовые услуги, которые нельзя получить у других поставщиков. Потребители могут выиграть в случае появления массы инноваций, обусловленных развитием финтеха, даже несмотря на повышение рыночной концентрации. Наличие надлежащих защитных механизмов становится все более важным условием поддержания честной конкуренции и недопущения злоупотребления рыночной властью. Аналогично, криптоактивы и экосистемы DeFi могут сократить издержки и стимулировать инновации, но в настоящее время они недостаточно прозрачны и не

обеспечивают необходимой защиты инвесторов/потребителей и необходимых гарантий финансовой безупречности.

По мере дальнейшего внедрения финтеха могут появляться экономические выгоды и издержки.

Это может усложнить работу, направленную на то, чтобы конъюнктура рынка продолжала соответствовать главным задачам экономической политики. При низком уровне развития финтеха предоставление обычной экономической поддержки в целях стимулирования инновационной деятельности и смягчения прямых рисков – например, пресечение незаконной деятельности и защита средств клиентов – может дать хорошие результаты в краткосрочной перспективе, поскольку директивные органы стремятся получить выгоды от внедрения инноваций, расширения охвата и повышения эффективности услуг. Потребители уже выиграли в результате появления массы инноваций, обусловленных развитием финтеха, и повышения уровня конкуренции, даже несмотря на повышение рыночной концентрации. Однако директивные органы должны отдавать себе отчет в том, что процесс внедрения может резко ускориться, и им придется совершенствовать инструменты мониторинга и быть готовыми к тому, чтобы вмешаться в этот процесс. Укрепление или уточнение основ экономической политики и совершенствование финансовой инфраструктуры приобретают все большее значение для того, чтобы и в дальнейшем, ничем не рискуя, оказывать поддержку внедрению финтеха по мере расширения клиентской базы финтеха, увеличения объема и усиления зависимости финтеха от пользовательских данных, а также по мере возрастания масштабов деятельности некоторых поставщиков.

Страны EMDE адаптировали свою нормативную базу и системы надзора с учетом развития финтеха, хотя, по мнению участников рынка, возможности для дальнейшего совершенствования еще не исчерпаны. Многие страны EMDE стремятся включить финтех в периметр правового регулирования, используя или адаптируя действующую нормативную базу или создавая уникальные нормы или контролируемые среды для стимулирования безопасных инноваций. Некоторые страны сделали это по прошествии определенного периода времени, в течение которого они наблюдали за развитием событий в области финтеха, отказываясь от регулирования определенной части этой деятельности. Это может повлечь за собой риски. Кроме того, страны понимают, что ввиду текущей цифровой трансформации финансового сектора им необходимо провести оценку адекватности систем надзора. И, как считают участники рынка, службам надзора придется наверстывать упущенное, особенно в странах EMDE. Многим странам EMDE необходимо усовершенствовать процедуры банкротства финтех-компаний, хотя специальный порядок завершения деятельности компании показан только в тех случаях, когда речь идет о системно значимом поставщике. Многие развитые экономики создают всеобъемлющие системы защиты данных и обеспечения конфиденциальности информации, а страны EMDE, как правило, от них отстают.

Директивные органы большинства стран заняли осторожную позицию в отношении криптоактивов. Многие юрисдикции хотят создать условия для безопасного осуществления инновационной деятельности и внедрения инноваций и либо уточняют действующие, либо разрабатывают новые нормативно-правовые подходы и принципы надзора. При этом в Сальвадоре и Центральноафриканской Республике биткоин признан в качестве законного средства платежа, а в других юрисдикциях операции с криптовалютами частично или полностью ограничены или запрещены. Ввиду наднационального и децентрализованного характера криптоактивов они создают внутренние и внешние риски регуляторного арбитража. Многие органы, устанавливающие

стандарты, разрабатывают методические рекомендации, определяют минимальный перечень обязательных требований и стремятся развивать международное сотрудничество на основе общих прозрачных принципов. В рамках этой деятельности основное внимание нужно уделять экономическим функциям, используя принцип «один риск, одна деятельность, одно решение», и вместе с тем стремиться к простоте, гарантирующей технологически нейтральную позицию, соответствующую требованиям завтрашнего дня. Однако эта работа еще не завершена, и правительства многих стран по-прежнему запаздывают с модернизацией основ экономической политики и решением проблемы фрагментации нормативного регулирования.

У некоторых видов криптоактивов – прежде всего, у глобальный стейблкоина – есть потенциал для широкого распространения среди населения в качестве средства платежа, в том числе в экосистеме DeFi. В этой связи органы власти изучают возможность выпуска цифровых валют центральных банков (ЦВЦБ). Широкое распространение криптоактивов может поставить под сомнение приоритет государственных денег, что будет иметь последствия, в том числе для денежно-кредитной политики и финансовой стабильности. Наряду с этим, как отмечают правительства ряда стран, крупные поставщики платежных услуг могут создавать риски, связанные с рыночной концентрацией, защитой данных и соблюдением конфиденциальности информации, особенно когда речь идет о тех, кто применяет бизнес-стратегию, ориентированную на монетизацию данных. Считается, что ЦВЦБ как цифровая версия фиатной валюты может наделить государственные деньги нужными цифровыми свойствами и дать им возможность предложить обществу более безопасную и эффективную альтернативу наряду со стимулированием конкуренции и инновационной деятельности. Кроме того, для органов власти некоторых стран, прежде всего, стран EMDE, представляет интерес предполагаемый потенциал ЦВЦБ в части расширения охвата населения финансовыми услугами. Однако ЦВЦБ не является универсальным средством для расширения охвата населения финансовыми услугами, поскольку могут сохраняться главные поведенческие, технологические и инфраструктурные барьеры, с которыми сталкиваются другие цифровые платежные решения.

В настоящее время ряд юрисдикций и международных органов, устанавливающих стандарты, изучают возможные варианты разработки ЦВЦБ и составляют планы действий по их внедрению. На данном этапе масштабы, скорость и последствия внедрения ЦВЦБ до конца неясны, однако общее направление мысли заключается в том, чтобы позиционировать ЦВЦБ как средство платежа, сосуществующее с другими формами денег и платежными механизмами. ЦВЦБ могут либо использоваться только регулируемыми участниками финансового сектора (оптовая модель), либо быть доступными для всех (розничная модель). Оптовые ЦВЦБ не создают для экономической политики никаких серьезных проблем ввиду ограниченности их использования. Однако розничная ЦВЦБ может оказать негативное воздействие на фондирование и кредитное посредничество банков, повлиять на стабильность в денежно-кредитной сфере, сделать неравными условия игры и создать проблемы, связанные с финансовой безупречностью и соблюдением конфиденциальности данных. Ввиду этого, нужно тщательно изучать различные варианты реализации, связанные, в частности, с такими характеристиками, как распределение, лимиты кошельков, вознаграждение, функции защиты конфиденциальности, принятие клиентов на обслуживание и механизмы верификации. На момент написания настоящего доклада розничную ЦВЦБ запустили Багамские Острова, Восточно-Карибский центральный банк и Нигерия, и еще ряд стран – Гана, Ямайка и Китай – находились на последних этапах крупномасштабного тестирования в реальных условиях. В

методологиях, которые выпускают органы, устанавливающие стандарты, прежде всего, КПРИ БМР, настоятельно рекомендуется взять на вооружение сбалансированный подход. Это, скорее всего, приведет к тому, что розничные ЦВЦБ будут распространяться через регулируемые банки и регулируемых поставщиков платежных услуг, что они будут интероперабельными и сосуществовать с частными деньгами и что будут введены лимиты на совершение операций с ЦВЦБ и ограничения на их трансграничное использование.

Наряду с этим, директивные органы активно используют другие возможности для расширения охвата и повышения эффективности платежных систем. В настоящее время проводятся, в том числе такие реформы, как внедрение систем быстрых платежей, расширение доступа к платежным системам для небанковских учреждений, содействие развитию открытого банкинга, продление часов работы и расширение прямого доступа к расчетным услугам центральных банков для небанковских учреждений. Позднее все это также может способствовать более спокойному внедрению ЦВЦБ.

Межотраслевой характер финтеха влечет за собой серьезные последствия для нормативной базы. Растущее разнообразие поставщиков финансовых услуг, обусловленное процессами дробления и разукрупнения, требует переоценки периметра правового регулирования. Перед регуляторами стоят три вопроса: что регулировать, когда регулировать и как регулировать. Финансы уже давно тесно связаны с другими видами коммерческой деятельности. Устоявшаяся практика, касающаяся условий и порядка расчетов с поставщиками, негласно подразумевает предоставление кредитов. Условия такого кредитования могут подпадать под действие правил ведения торговли, но обычно не входят в сферу регулирования финансового сектора. Кроме того, с учетом процессов дробления и разукрупнения в производстве финансовых услуг зачастую участвует множество различных финансовых и нефинансовых организаций. Для большинства рынков включение в периметр регулирования финансового сектора каждой второй финансовой операции и всех организаций, участвующих в производстве финансовых услуг – невыполнимая задача. В то же время для устранения рисков, связанных с поведением участников, может потребоваться расширение периметра регулирования и надзора в финансовом секторе. Вероятность формирования «штангообразной» структуры рынка требует от регуляторов финансового сектора активного сотрудничества и координации действий с антимонопольными органами с целью снижения барьеров для входа и поддержания состязательности рынков даже в тех случаях, когда существуют естественные тенденции к формированию высококонцентрированных рынков некоторых финансовых услуг.

Указанные проблемы нормативного регулирования, в свою очередь, влекут за собой последствия для систем надзора. Расширение периметра регулирования очень сильно повлияет на подходы к осуществлению надзорной деятельности и может вызвать перегрузку служб надзора. В этих условиях становится актуальной задача формирования риск-ориентированной системы, позволяющей определять приоритетность надзорных мероприятий и регулировать интенсивность надзорной деятельности. Кроме того, органам надзора придется осваивать новые навыки за счет стратегически продуманного комплектования штатов, создания партнерств и сотрудничества с коллегами. Важно укреплять и расширять системы обмена данными и взаимодействия с руководящими органами внутри страны и на международном уровне. По мере развития рынка финтехом одной из главных задач может стать обеспечение организованного ухода с рынка нежизнеспособных участников, что потребует совершенствования процедур и инструментов,

необходимых для завершения деятельности компаний, и укрепления защитных механизмов финансового сектора.

И наконец, следует сказать, что в этом контексте конфигурация и управление финансовой инфраструктурой становятся одним из главных стратегических рычагов, позволяющим в полной мере использовать выгоды от повышения эффективности и обеспечить защиту конкуренции. Есть несколько компонентов финансовой инфраструктуры, которые станут центральным звеном цепочки финансовых услуг. Обеспечение свободного, справедливого и прозрачного доступа к этой инфраструктуре имеет решающее значение для создания равных условий игры и предоставления новым участникам рынка необходимых возможностей для конкуренции со старыми игроками. В этой связи особое значение имеют платежные системы, системы представления кредитной информации и реестры обеспеченных транзакций. Кроме того, все более широкое распространение дистанционного обслуживания и процессов, основанных на использовании больших данных, требует появления новых видов финансовой инфраструктуры – в частности, цифровых идентификаторов, центров обмена данными, а также шлюзов, обеспечивающих доступ к данным, которые находятся в распоряжении правительств.

В заключение, необходимо отметить, что продолжающийся процесс цифровой трансформации представляет собой смену парадигмы, которая влечет за собой самые разные последствия с точки зрения экономической политики. Задачи экономической политики заключаются в следующем:

- Стимулировать полезные инновации и конкуренцию наряду с управлением рисками.
- Расширить сферу мониторинга и провести переоценку периметра регулирования, поскольку «встраивание» финансовых услуг размывает границы финансового сектора.
- Помнить об экономических выгодах и издержках, которые появляются по мере углубления внедрения финтех.
- Проводить анализ систем регулирования, надзора и контроля, чтобы они продолжали соответствовать своему назначению и позволяли руководящим органам формировать безопасную, эффективную и инклюзивную финансовую систему.
- Предвидеть тенденции изменения структуры рынка и принимать упреждающие меры для их формирования с целью стимулирования конкуренции и состязательности в финансовом секторе.
- Проводить модернизацию и повышать доступность финансовой инфраструктуры для обеспечения конкуренции и состязательности.
- Следить за тем, чтобы государственные деньги оставались пригодными для использования в цифровом мире в условиях стремительного развития частных денег.
- С учетом наднационального характера финтеха осуществлять тесную координацию действий, а также обмен информацией и передовыми практиками на международном уровне.