

DOI: 10.26794/2587-5671-2020-24-1-46-57

УДК 336.71.078.3(045)

JEL G21

Регулятивный арбитраж на рынке розничного кредитования

Д.А. Высоков

Финансовый университет, Москва, Россия
<http://orcid.org/0000-0002-0986-6789>

АННОТАЦИЯ

Цель статьи – анализ особенностей регулятивного арбитража между кредитными и микрофинансовыми организациями на рынке розничного кредитования в России и разработка предложений по совершенствованию действующих нормативных актов, регулирующих деятельность профессиональных кредиторов. Используются **методы** анализа, синтеза, обобщения, а также сравнительно-правовой метод. **Установлено**, что регулятивный арбитраж может иметь своей целью извлечение выгоды из несовершенства законодательства. Признаки регулятивного арбитража могут свидетельствовать о неэффективности и избыточности действующего законодательства в части регулирования потребительского кредитования. Разработаны **рекомендации**: снижать избыточное регулирование в части предельных значений полной стоимости кредита для point-of-sale кредитов и займов, выдаваемых по программе «рассрочки»; переходить на систему лицензирования финансовых организаций, учитывающую масштабы их деятельности и генерируемые риски.

Ключевые слова: регулятивный арбитраж; микрофинансовые организации; кредитные организации; розничное кредитование; POS-займы; регулирование банковской деятельности; регулирование микрофинансовой деятельности; полная стоимость кредита

Для цитирования: Высоков Д.А. Регулятивный арбитраж на рынке розничного кредитования. *Финансы: теория и практика*. 2020;24(1):46-57. DOI: 10.26794/2587-5671-2020-24-1-46-57

Regulatory Arbitrage in the Retail Lending Market

D.A. Vysokov

Financial University, Moscow, Russia
<http://orcid.org/0000-0002-0986-6789>

ABSTRACT

The **aim** of the article is to analyze the features of regulatory arbitrage between credit and microfinance organizations in the retail lending market in Russia and to develop proposals to improve existing regulations on the activities of professional lenders. The work employed the **methods** of analysis, synthesis, generalization, as well as comparative legal research. The author **found** that regulatory arbitration might aim to get benefit from imperfect legislation. Signs of regulatory arbitration may indicate the inefficiency and redundancy of current legislation concerning the regulation of consumer lending. The author developed the following **recommendations**: to reduce redundant regulation regarding the limits of the full loan value for point-of-sale loans and installment loans; to switch to licensing system of financial organizations, considering the scale of their activities and the produced risks.

Keywords: regulatory arbitrage; microfinance organizations; credit organizations; retail lending; POS loans; banking regulation; microfinance regulation; full loan value

For citation: Vysokov D.A. Regulatory arbitrage in the retail lending market. *Finance: Theory and Practice*. 2020;24(1):46-57. (In Russ.). DOI: 10.26794/2587-5671-2020-24-1-46-57

ВВЕДЕНИЕ

Финансовые организации, подверженные определенным нормативным ограничениям, могут использовать непротиворечащие действующему законодательству приемы обхода нормативных требований в целях получения определенных преимуществ и выгод от различного регулирования в разных сегментах рынка. Такая проблема присутствует на российском рынке розничного кредитования, в частности в сегменте POS-кредитов. В общем случае она сводится к созданию кредитными организациями аффилированных микрофинансовых организаций (далее — МФО), что создает риск использования различий в нормативном регулировании на данных рынках.

Регулятивный арбитраж может свидетельствовать о желании организации максимизировать прибыль недобросовестным способом. Но такое поведение может быть и вынужденным в силу несовершенного регулирования и недочетов в законодательстве. Ситуация на розничном рынке кредитования во многом говорит в пользу второго варианта. Однако прежде, чем приступить к анализу непосредственно проблемы регулятивного арбитража, необходимо остановиться на разнице в регулятивных требованиях, которые и порождают указанные противоречия. Вместе с тем следует отметить, что постоянное и часто бессистемное усложнение законодательства, отчетности и нормативных требований, возрастающая сложность регулирования могут вести к регулятивному арбитражу.

Данная проблема не является уникальной для России: в США также отмечается возрастание регуляторной нагрузки на банки практически в геометрической прогрессии [1, с. 93]. При этом новые требования могут не учитывать всех обстоятельств функционирования розничного рынка, а в некоторых случаях вести к нарушению сложившихся механизмов и положительных практик.

В целом актуальность данного вопроса заключается в том, что, хотя потребительское кредитование имеет меньший прямой экономический эффект на рост ВВП, чем корпоративное [2, с. 30], в современных условиях оно является важным фактором, способствующим повышению замедлившихся темпов экономического роста в России, а микрофинансирование рассматривается как важный элемент борьбы с бедностью [3, с. 191].

Согласно докладу Банка России в первом полугодии 2019 г. необеспеченное потребительское кредитование способствовало сохранению по-

ложительной динамики ВВП¹. При этом именно с данной формой кредитования, по мнению Банка России, связаны повышенные риски для банковской системы².

Существующие исследования регулятивного арбитража в основном изучают вопросы формирования банковского капитала за счет недочетов регулирования отдельных видов активов и обязательств [4, 29], а также проблемы неравнозначности банковского законодательства в разных странах. Это создает возможности для территориального регулятивного арбитража за счет выбора финансовой организацией места совершения сделки в зависимости от наиболее благоприятного регулирования [5, 26]. Однако поднимаемый здесь вопрос регулятивного арбитража между различными формами финансовых организаций лучше освещается непосредственно регуляторами, возможно, в силу менее конкретного характера и новшества его современных форм.

Так, Даниэль Нуи, бывший председатель наблюдательного совета ЕЦБ, в своей речи в 2017 г. на Европейском форуме денег и финансов в Хельсинки указала на то, что, помимо территориального регулятивного арбитража и использования лазеек в пределах законодательства одного рынка, банки могут прибегать к использованию так называемого кросс-секторального арбитража за счет использования различий в регулируемом и нерегулируемом или слабо регулируемом секторе некредитных финансовых организаций³. В октябре 2019 г. Фернандо Рестой, председатель Института финансовой стабильности Банка международных расчетов, на форуме «Банковский диалог по вопросам региональной политики между государственным и частным секторами» в Вашингтоне обратил внимание на проблему стирания границ между регулируемой банковской и нерегулируемой, иной по форме, но схожей по сути деятельности финтех компаний и стартапов, которые создают возможности для

¹ Ускоренный рост потребительских кредитов в структуре банковского кредитования: причины, риски и меры Банка России. Москва, 2019. Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628_dfs.pdf (дата обращения: 17.10.2019).

² Обзор финансовой стабильности № 1 (14) IV квартал 2018 — I квартал 2019 г. Официальный сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/publ/? PrtId=stability> (дата обращения: 17.10.2019).

³ Официальный сайт Европейского центрального банка. URL: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/ssm.sp170915.en.html> (дата обращения: 17.10.2019).

использования регулятивного арбитража за счет изменения формы финансовой организации⁴.

Дискуссии по поводу регулятивного арбитража между отдельными участниками финансового рынка ведутся и в России. В 2017 г. председатель Банка России Эльвира Набиуллина на совещании Ассоциации Банков России заявляла, что такой вопрос обсуждается уже давно и для его решения необходимо понять, насколько действительно отличаются продукты банков и МФО⁵.

ОСОБЕННОСТИ И МЕХАНИЗМ POS-КРЕДИТОВАНИЯ

Одним из видов потребительского кредитования являются POS-кредиты/займы⁶. Такие кредиты могут предоставляться как с переплатой за товар (классические кредиты), так и без переплаты («рассрочка»).

Вместе с тем текущая ситуация в данной категории кредитования складывается таким образом, что у микрофинансовых организаций появляется возможность использовать более мягкие ограничения предельных процентных ставок. Для понимания данной проблемы рассмотрим механизм кредитования «в рассрочку».

При реализации программы «рассрочки» торговое предприятие фактически субсидирует покупку собственного товара в кредит: клиенту предоставляется скидка в размере процентов, уплачиваемых кредитору. Технология предоставления потребительских POS-кредитов по программе «рассрочка» состоит в том, что клиент приобретает товар без переплаты в рассрочку по цене, предложенной торгово-сервисным предприятием. При этом торгово-сервисное предприятие получает от профессионального кредитора, с которым клиент заключил договор потребительского POS-займа, сумму денежных средств в размере цены приобретенного клиентом товара за вычетом предоставленной торгово-сервисным предприятием скидки, которая составляет маржу профессионального кредитора. Указанная скидка не предоставляется клиенту при покуп-

ке товара без использования заемных средств. В результате применения такой скидки клиент не переплачивает изначальную (до применения скидки) стоимость заказа, поскольку сумма всех регулярных платежей по кредитному договору равна стоимости заказа. Также существенным отличием рассрочки является то, что, как правило, торговое предприятие платит кредитору за выдачу рассрочки, компенсируя ему небольшую часть «процентных» выплат клиента (из-за отсутствия существенной переплаты по таким продуктам). При POS-кредитовании торговое предприятие фактически делится частью дохода с кредитором за финансирование приобретения товара/услуги клиентом и перекладывание на него кредитного риска, что схоже с факторингом (см. Приложение).

Актуальность и востребованность продуктов рассрочки связаны со следующими факторами:

- рост оборота розничной торговли непродовольственными товарами на фоне снижения реальных располагаемых доходов населения⁷, что ведет к увеличению кредитного оборота торговых предприятий;
- усиление конкуренции в борьбе за клиента в связи с выходом и масштабированием на рынке сильных игроков, обладающих явным преимуществом в экономике продукта ввиду нерыночной стоимости фондирования (ПАО «Почта Банк», ПАО «Сбербанк»);
- повышение финансовой грамотности населения, и как следствие — рост требований потенциальных заемщиков к характеристикам и качеству предлагаемых кредиторами продуктов.

Таким образом, данный сегмент потребительского кредитования представляет собой отношения между кредитором, продавцом и покупателем, одновременно являющимся заемщиком. При регулировании данной отрасли Банком России учитываются только отношения между кредитором и заемщиком и практически полностью упускается роль продавца — при том, что изначально к заключению кредитного договора ведут отношения купли-продажи, для которых кредит является всего лишь средством. Именно эта ограниченность в подходе и является той фундаментальной причиной, которая ведет к искажению закладываемых в регулирование целей и в конечном итоге к возможностям регулятивного арбитража.

⁴ Официальный сайт Банк международных расчетов. URL: <https://www.bis.org/speeches/sp191017a.htm> (дата обращения: 17.10.2019).

⁵ Газета «Ведомости». URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2017/05/29/691831-tsb-stoimost-kredita> (дата обращения: 17.10.2019).

⁶ Point-of-Sale, целевые потребительские кредиты (займы), предоставляемые путем перечисления заемных средств торгово-сервисному предприятию в счет оплаты товаров (услуг) при наличии соответствующего договора с торгово-сервисным предприятием (в том числе, POS-кредиты).

⁷ По данным Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 17.10.2019).

ПРОБЛЕМЫ СОВРЕМЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИИ И ПРЕДПОСЫЛКИ ВОЗНИКНОВЕНИЯ РЕГУЛЯТИВНОГО АРБИТРАЖА

Ключевая особенность потребительского кредитования в России — наличие предельных ограничений стоимости кредита (займа). Частью 11 ст. 6 Федерального закона от 21.12.2013 № 353-ФЗ (далее — Закон № 353-ФЗ) ограничен максимальный размер полной стоимости потребительского кредита (займа) (далее — ПСК), определяемой на момент заключения соответствующего договора потребительского кредита (займа). Максимально допустимая полная стоимость потребительского кредита (займа) определенной категории устанавливается равной наименьшей из следующих величин: 365 процентов годовых или увеличенное на треть среднерыночное значение полной стоимости потребительского кредита (займа) соответствующей категории, рассчитанное в предыдущем календарном квартале. Цель введения указанной нормы — ограничение возможности предоставления профессиональным кредитором денежных средств в долг под необоснованно высокий процент, по нерыночной процентной ставке.

Дополнительные регуляторные требования, не учитывающие экономический смысл возникающих в ходе рассрочки отношений между торгово-сервисным предприятием, кредитором и покупателем-заемщиком, могут, в свою очередь, привести к изменению формы этих отношений в целях обхода избыточного регулирования. Однако результатом станет также уход из правового поля, которое защищает заемщика [6, с. 145]. В частности, механизм рассрочки может быть реализован непосредственно торгово-сервисным предприятием через договор купли-продажи с рассрочкой платежа. При этом скринг будет осуществлять банк или МФО, в дальнейшем приобретаемая у торгово-сервисного предприятия заключенные договора с дисконтом, учитывающим размер скидки за проценты, аналогично факторингу, а такие договора не будут считаться договорами потребительского займа. Соответственно нормы о защите заемщика, предусмотренные Законом № 353-ФЗ, в частности о предельном значении ПСК, не будут распространяться на такие договоры.

Приведенный пример наглядно демонстрирует, что исключительно ограничительные меры, налагаемые без полного анализа подлежащих экономических отношений, будут вести лишь к новым формам их обхода. С учетом ускоренного развития технологий финансового сектора границы между

отдельными финансовыми продуктами будут размываться. Соответственно, будет все сложнее возводить новые регулятивные барьеры. Поэтому регулирование должно выстраиваться с учетом сути экономических процессов и основываться на диалоге с поднадзорными организациями, так как сложные механизмы функционирования рынка часто выходят из поля зрения регулирующего органа.

Другой важной особенностью потребительского кредитования является то, что предельные ставки ПСК для банков и МФО различаются [7, с. 31]. Это представляется оправданным, так как клиенты и продукты МФО традиционно отличаются повышенным риском, что и определяет иную стоимость заемных средств, предоставляемых такими компаниями [8, с. 214].

Вместе с тем в сегменте POS-кредитования стоимость кредита/займа, как уже было показано, зависит от скидки, которую готова предоставить на товар торговая точка. Таким образом, при рассрочке маржа профессионального кредитора (проценты по договору потребительского POS-займа) определяется соглашением не с заемщиком — потребителем финансовых услуг, а с торгово-сервисным предприятием, поскольку фактически маржа профессионального кредитора зависит от размера скидки, на которую торгово-сервисное предприятие готово снизить цену на поставляемые товары (услуги). При этом может возникать ситуация, при которой торговое предприятие готово предоставить больший размер скидки, чем позволяет получить максимальное значение ПСК для кредитных организаций за период займа. Вместе с тем разница в регуляторных нормах между банками и микрофинансовыми организациями приводит к тому, что МФО имеют возможность при аналогичном займе получить весь размер скидки. Данное обстоятельство способствует росту рисков регулятивного арбитража, т. е. такой ситуации, при которой происходит обход законодательных норм за счет различного регуляторного климата в разных областях [9, с. 334; 10, с. 58].

Косвенным признаком такой тактики может служить то, что ряд кредитных организаций, действующих в сфере POS-кредитования, таких как ПАО «Сбербанк», АО «ОТП Банк», АО «Тинькофф банк», создали связанные с ними МФО. Учитывая опыт США и так называемых «теневых банков» [11, с. 472; 12, с. 85; 13, с. 51], на возникновение новых финансовых организаций, пользующихся разницей в регулировании, влияют как новые технологические возможности, к которым такие организации

быстрее, чем крупные игроки, приспособливают свои бизнес-модели, так и разница в регулировании отдельных категорий таких финансовых организаций.

Другая проблема предельных ограничений значений ПСК в сегменте POS заключается в том, что в соответствии с Законом № 353-ФЗ среднерыночные значения ПСК рассчитываются на всю категорию POS займов вне зависимости от того, происходит ли переплата за товар, или нет. Учитывая, что рассрочка и классические кредиты/займы имеют несопоставимые экономические модели формирования процентной ставки (для классических кредитов это риск/доход, в случае POS-кредитов в модель добавляется максимальная скидка, которую торговое предприятие-партнер готово предоставить на товар/услугу), единый расчет средневзвешенных значений для категории POS является необоснованным. Более того, учитывая, что процентные ставки по рассрочке ограничены размером скидки, они могут приводить к перекосу средневзвешенных значений в меньшую сторону, особенно с учетом того, что в данном сегменте работают аффилированные с банками организации, которые могут оказывать значительное влияние на ставки для микрофинансовых компаний за счет объемов выдаваемых рассрочек. Так как исходя из средневзвешенных значений устанавливаются ограничения ПСК для всей категории займов, низкие ставки по продуктам рассрочки могут приводить к общему снижению процентных ставок в данном сегменте. Так, ставки в категории POS-микрозаймов демонстрируют резкое снижение с начала 2018 г., в то время как ставки в других категориях микрозаймов снижаются не так значительно или, наоборот, растут (см. таблицу).

МИРОВОЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ: ПОИСК БАЛАНСА МЕЖДУ РОСТОМ РЫНКА И ЗАЩИТОЙ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ

Рассмотрим данную проблему с точки зрения мирового опыта. Подходы к таким ограничениям различаются в разных странах, а в некоторых случаях и внутри самих стран: так, в США ряд штатов имеют так называемые «ростовщические законы», в которых определяются максимально разрешенные процентные ставки для различных типов заемщиков (физических и юридических лиц) и различных типов отношений (займы, выданные на основании пись-

менного договора или без него, штрафные ставки и т. д.)⁸.

Резервный банк Индии в 2014 г. отменил жесткое ограничение ставок для микрофинансовых компаний (составлявшее на тот момент 26% годовых). Вместо этого микрофинансовые компании получили возможность устанавливать ставку в размере стоимости фондирования плюс 12%, или в пределах 2,75 раза выше средней ставки пяти крупнейших банков (выбираться должна наименьшая величина)⁹.

В Китае, напротив, действует жесткое ограничение ставок для микрофинансовых организаций: ставки не должны превышать 36% годовых¹⁰.

В ряде европейских стран, таких как Дания, Швеция, Австрия, Хорватия, Латвия, Люксембург, Румыния и Ирландия предельные ограничения ставок отсутствуют [14].

Во Франции любой договорный кредит по годовой процентной ставке, которая на момент его выделения более чем на треть превышает среднюю процентную ставку, примененную кредитными организациями в предыдущем квартале для кредитов того же типа, представляющих аналогичный фактор риска, считается ростовщическим и запрещен законом. Подобная формулировка дает большую степень свободы в связи с разделением кредитов на категории риска, что сопоставимо с используемой в России практикой¹¹.

В Германии отсутствует установленное законом ограничение на ставки кредитов и займов, однако в юридической практике ставки, которые более чем в два раза превышают среднерыночные, считаются незаконными. Это является разновидностью ограничений, устанавливаемых, исходя из среднего уровня ставок на рынке [14].

В Нидерландах действует жесткое ограничение ставок в 14% годовых вне зависимости от срока займа [14].

В Италии, Португалии, Словакии, Словении и Эстонии также действуют различные ограничения ста-

⁸ Правовой портал Findlaw. URL: <https://statelaws.findlaw.com/consumer-laws/details-on-state-interest-rate-laws.html> (дата обращения: 17.10.2019).

⁹ The Economic Times. URL: <https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/finance/rbi-removes-26-interest-rate-cap-on-mfi-loans/articleshow/30004542.cms> (дата обращения: 17.10.2019).

¹⁰ Информационное агентство Reuters. URL: <https://www.reuters.com/article/us-china-regulations-loans/china-cracks-down-on-online-micro-lending-firms-with-new-rules-idUSKBN1DV4OU> (дата обращения: 17.10.2019).

¹¹ Потребительский кодекс Французской Республики. С. 133. URL: <https://www.legifrance.gouv.fr/Traductions/en-English/Legifrance-translations> (дата обращения: 17.10.2019).

Динамика отдельных значений ПСК, 2018 – второй квартал 2019 г. / Dynamics of individual values of the full loan value, 2018 – Q2 2019

POS-микрозаймы / POS-microloans	Изменение средневзвешенных значений ПСК, % / Change in the weighted average values of the full loan value, %
POS-микрозаймы до 30 тыс. руб. включительно	-22
POS-микрозаймы свыше 30 тыс. руб. до 100 тыс. руб. включительно	-18
POS-микрозаймы свыше 100 тыс. руб.	-14
POS-микрозаймы свыше 365 дней	-20
Микрозаймы от 31 до 60 дней включительно, до 30 тыс. руб. включительно	-1
Микрозаймы от 61 до 180 дней включительно, до 30 тыс. руб. включительно	7
Микрозаймы от 181 дня до 365 дней включительно, до 30 тыс. руб. включительно	-4
Свыше 365 дней, свыше 100 тыс. руб.	10

Источник / Source: по данным Банка России. URL: https://www.cbr.ru/analytics/consumer_lending/inf/ (дата обращения: 17.10.2019) / according to the Bank of Russia. URL: https://www.cbr.ru/analytics/consumer_lending/inf/ (accessed on 17.10.2019).

вок в зависимости от среднерыночных уровней [15].

В Англии действует система, при которой ставки ограничиваются только по высокорисковым займам до зарплаты ежедневной процентной ставкой 0,8% и общей переплатой по займу в 100% суммы основного долга¹².

В целом, согласно исследованию [16], развитые страны, как правило, используют ограничения процентных ставок в целях предотвращения ростовщичества, в то время как в развивающихся странах ограничения процентных ставок применяются в целях регулирования стоимости кредитных средств. При этом ограничения могут применяться как по отношению к отдельным видам кредита, таким как кредитные карты и займы до зарплаты, так и ко всем видам кредитов и займов.

ПОДХОДЫ К РЕШЕНИЮ ПРОБЛЕМЫ РЕГУЛЯТИВНОГО АРБИТРАЖА НА РЫНКЕ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Подходы к проблеме регулятивного арбитража можно разделить на те, которые стремятся установить единые ограничения для всех участников

кредитного рынка, и на регулирующие определенные формы кредитов и займов (как правило, высокорискованные), или отдельных кредиторов. Первое решение, которое, по существу, сводится к объединению ограничений ставок ПСК для банков и МФО, имеет ряд недостатков: оно может привести к тому, что продукты МФО, характеризующиеся повышенным риском, такие как займы до зарплаты, которые не пересекаются с банковскими продуктами, станут нерентабельными. В то время как реализация подобных изменений решит проблему регулятивного арбитража, это создаст существенные трудности для МФО и фактически будет равносильно запрету микрофинансовой деятельности. Негативные последствия очевидны: уход МФО в «тень», рост числа нелегальных и нерегулируемых кредиторов, а для сегмента потребительских POS-кредитов – рост отказов по товарным кредитам. Снижение просроченной задолженности и закредитованности населения, которое можно считать положительным результатом такого решения, не гарантирует отсутствия такого же увеличения просроченной задолженности бывших клиентов МФО в банках [17, р. 101]. При этом создается парадоксальная ситуация, когда торговое предприятие готово финансировать приобретение своих продуктов/услуг в кредит, но у кредитора отсутствует возможность выдать данный кредит или

¹² Financial Conduct Authority. URL: <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-confirms-price-cap-rules-payday-lenders> (дата обращения: 17.10.2019).

заем в связи с тем, что предельные значения ПСК не позволяют установить ставку, которая была бы достаточной для компенсации соответствующего риска сделки. Таким образом, отрицательные последствия, а также сложность принятия такого решения (потребуется внесение изменений во все нормативно-правовые акты, касающиеся потребительского кредитования) значительно превышают позитивный эффект.

В связи с этим в других странах применяются отдельные предельные значения для процентных ставок в зависимости от их формы. Так, например, в Южной Африке существуют семь отдельных потолков для ипотеки, кредитных линий, необеспеченных кредитных операций, кредитов на развитие, краткосрочных операций и иных кредитных соглашений [18, р. 108–110]. Более продуктивный подход к проблеме регулятивного арбитража, в свете данных практик, представляется основанным на более детальном разделении сегментов кредитного рынка, исходя из их смысловой составляющей.

Предусмотренные ч. 11 ст. 6 Закона № 353-ФЗ ограничения полной стоимости потребительского кредита (займа) не распространяются на потребительские кредиты (займы), которые не относятся ни к одной из категорий, определенных Банком России в соответствии с ч. 9 ст. 6 Закона № 353-ФЗ¹⁵. Так, указанное ограничение не действует в отношении обеспеченных залогом целевых потребительских кредитов, предоставленных заемщику, не являющемуся зарплатным клиентом кредитной организации. Предоставляемые по программе «рассрочка» POS-займы стимулируют продажи, что, в свою очередь, приводит к возникновению положительного мультипликативного эффекта для экономики в целом. В то же время они не предполагают какой-либо переплаты со стороны заемщика. Решением вопроса регулятивного арбитража может стать исключение обязанности профессиональных кредиторов рассчитывать среднерыночные и средневзвешенные значения полной стоимости потребительского кредита (займа) по таким POS-займам. Как следствие, на них не будут распространяться ограничения, предусмотренные ч. 11 ст. 6 Закона № 353-ФЗ.

¹⁵ Категории потребительских кредитов установлены указанием Банка России от 08.10.2018 № 4927-У «О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчетности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации» (код формы отчетности кредитных организаций по ОКУД 0409126).

Данное решение также снимает противоречие методологии расчета предельных значений ПСК для категории POS: при отмене ограничений для займов с рассрочкой в целях расчета будут использоваться только классические займы, для которых ограничения выполняют закладываемую в них роль защиты потребителя. Одновременно такой подход будет способствовать положительной динамике экономического роста через увеличение объемов продаж и рост потребительского кредитования, причем за счет продукта, который в связи с отсутствием переплаты со стороны потребителя в меньшей степени влияет на закредитованность населения, чем классические кредитные продукты.

Другой проблемой, актуальной для вопроса регулятивного арбитража в сегменте рассрочек, является вступившие с 1 октября 2019 г. требования об учете показателя долговой нагрузки (далее — ПДН) заемщика при выдаче кредитов и займов¹⁴. Согласно данным документам ПДН рассчитывается как соотношение доходов и платежей клиента по непогашенным кредитам и займам. Повышенные уровни ПДН предполагают надбавки к коэффициентам риска при расчете нормативов достаточности капитала банка и снижают значение собственных средств МФО. Подобная инициатива является актуальной, так как согласно докладу Банка России¹⁵ в I квартале 2019 г. доля выдачи кредитов с ПДН 80+ составила 9,7%. Введение ограничений на капитал в зависимости от ПДН должно снизить темпы роста необеспеченного кредитования, а также предотвратит дальнейшее усиление закредитованности населения и ухудшения социально-экономического положения заемщиков с высоким ПДН [19, р. 65].

Тем не менее подобный подход не учитывает особенности POS-кредитования, что часть платежа

¹⁴ Указание Банка России от 02.04.2019 № 5115-У «Об установлении экономических нормативов для микрофинансовой компании, привлекающей денежные средства физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей, и (или) юридических лиц в виде займов, и микрофинансовой компании, осуществляющей выпуск и размещение облигаций» для МФО и указание Банка России от 31.08.2018 № 4892-У «О видах активов, характеристиках видов активов, к которым устанавливаются надбавки к коэффициентам риска, и методике применения к указанным видам активов надбавок в целях расчета кредитными организациями нормативов достаточности капитала» для кредитных организаций.

¹⁵ Ускоренный рост потребительских кредитов в структуре банковского кредитования: причины, риски и меры Банка России. Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628_dfs.pdf (дата обращения: 17.10.2019).

по кредиту или займу, в случае рассрочки, компенсируется покупателю торговой организацией в виде скидки, вызывая, тем самым, искажение экономического смысла показателя ПДН. При этом в зависимости от ПСК надбавки на коэффициенты рисков для банков предполагают более жесткие требования, чем для МФО. Дополнительное давление на капитал банков и МФО, которые работают в сегменте рассрочки, приведет к сокращению данной формы кредитования и, как следствие, к ухудшению доступности подобных финансовых услуг для населения [20, р. 959].

Другой способ устранения рисков регулятивно-арбитража заключается в разделении кредиторов, а также их аффилированных лиц на крупных и мелких. Так, в США Бюро финансовой защиты потребителей устанавливает критерий отнесения финансовых организаций к малым кредиторам. На подобные организации не распространяется ряд ограничений, которые должны соблюдать крупные кредиторы, в частности ограничения по высокорискованному кредитованию. Так как при определении малого кредитора используется информация о связанных лицах, возможность создания многих отдельных малых кредиторов одним крупным банком исключается. Таким образом, решение вопроса регулятивного арбитража возможно без ущерба финансовой доступности и роста нелегальных кредиторов. При этом раздельное регулирование будет соответствовать риск-ориентированному подходу, при котором более значительные регуляторные требования будут предъявляться к организациям, размер активов которых генерирует больший риск, так как банки, возникшие из микрофинансовых организаций, характеризуются меньшим уровнем процентного и валютного рисков благодаря диверсификации портфеля, а также меньшим уровнем риска ликвидности [21, р. 130].

Основная задача при реализации подобных изменений будет заключаться в определении границы размера активов, при превышении которой финансовая организация будет считаться крупным кредитором. Существует мнение, что агрессивный рост микрофинансовых компаний приводит к убыточности деятельности [22, р. 211], однако в случае, если порог будет установлен на относительно низком уровне, это будет способствовать конкуренции между многочисленными малыми компаниями. Однако возможности таких компаний по повышению эффективности работы будут ограничены их размерами. В случае, если порог будет установлен на относительно высоком

уровне, это может привести к созданию в формате малых кредиторов полноценных банков, которые будут пользоваться более мягким регулированием, не утрачивая при этом преимуществ крупной финансовой организации.

В современной российской практике разделение между кредитными и микрофинансовыми организациями происходит по принципу размера собственных средств, отдельно существуют дополнительные подкатегории в виде различных видов банковских лицензий. Среди микрофинансовых организаций также есть свои подкатегории. В российском законодательстве МФО разделяются на два вида: микрофинансовые компании (далее — МФК) и микрокредитные компании (далее — МКК). Ключевое различие заключается в том, что МФК имеют право привлекать денежные средства физических лиц, не являющихся учредителями, но к ним также применяются более жесткие регуляторные требования, в частности более высокое значение минимального уровня собственных средств и достаточности капитала. При этом все МФО также входят в саморегулируемые организации, представляющие отдельный контур надзора [23, с. 119].

Введение соответствующих ограничений представляется целесообразным, но со следующими оговорками.

Во-первых, данные нормы целесообразно распространять только на организации, которые для финансирования своей деятельности используют привлеченные средства физических лиц.

Во-вторых, данные меры направлены в первую очередь на организации, осуществляющие необеспеченное потребительское кредитование, которое характеризуется повышенным риском.

В-третьих, переход в другую категорию финансовых организаций должен быть добровольным, т.е. организация должна иметь возможность посредством добровольного ограничения роста портфеля оставаться в текущей категории.

В-четвертых, порог должен устанавливаться, исходя из размеров рынка, но при этом он должен быть динамичным, т.е. регулярно пересматриваться, исходя из объективной потребности в финансовых услугах каждой категории.

ВЫВОДЫ

Таким образом, с учетом рассмотренных международных практик решение вопроса регулятивного арбитража в розничном сегменте кредитования представляется многогранным. Данная проблема лежит в плоскости как банковского

регулятора (Банка России), так и за пределами его компетенции (розничная торговля). Поэтому при изменении регулирования целесообразно обратиться к опыту Китая, в частности межведомственной компании по регулированию интернет-финансов [24, р. 8], успех которой был достигнут за счет слаженного взаимодействия различных надзорных и регулирующих органов. С одной стороны, необходимо детальное изучение всех форм кредитных отношений, в которых может возникать арбитраж, чтобы установить, насколько действующие ограничения учитывают экономический смысл регулируемых отношений.

Так, ограничение ПСК по кредитам и займам, предоставляемым по программам рассрочки, упускает целый пласт договорных отношений между продавцом и кредитором, в то время как наиболее эффективной является такая система регулирования, которая максимально учитывает рыночные отношения [25, с. 35]. Поэтому в данном случае целесообразнее убрать ограничение, так как из-за недостаточной проработанности оно не исполняет свое назначение — защиту потребителя, а, наоборот, ограничивает возможность получения кредитных продуктов. Соответственно, регулятивный арбитраж может свидетельствовать об избыточном и непродуманном регулировании.

В случае если после детального изучения вопроса риски арбитража превышают возможные последствия от ужесточения регулирования, изменения в законодательство необходимо вносить с учетом того, что существующие ниши заполняются финансовыми организациями на основании потребности в данных продуктах и услугах, поэтому от подобных ограничений не должна пострадать финансовая доступность. Применительно к розничному рынку кредитования это выражается в том, что принятие кредитором решения о выдаче займа происходит с учетом не только риск-профиля заемщика, но и риска, и экономической целесообразности сделки, а также с учетом расходов, связанных с обслуживанием

займа. Следовательно, займы на малые суммы и короткие сроки могут быть нецелесообразны ввиду того, что в таком случае денежный поток от возврата основного долга и процентов не компенсирует расходы кредитных организаций на их обслуживание.

При определенном сочетании потребностей гражданина в получении займа на короткий срок с большим первоначальным взносом либо на небольшую сумму выдача кредита одному и тому же заемщику с соответствующим уровнем риска может быть экономически нецелесообразной для КО в рамках установленных ограничений ПСК. Как результат, перечень кредитных продуктов КО сокращается, поскольку уровень требуемой доходности по таким заемщикам/товарам/каналам продаж не соответствует установленным в КО требованиям к экономической целесообразности.

Альтернативным источником кредитования являются МФО, предоставляющие займы клиентам с таким набором параметров. Поэтому ограничения на деятельность таких организаций должны принимать во внимание, что займы на определенных условиях не будут соответствовать требованиям КО, а ряд клиентов будет лишен возможности покупать товары в кредит/рассрочку, что негативно скажется на финансовой доступности.

Таким образом, разделение финансовых организаций, осуществляющих потребительское кредитование (и, соответственно, регуляторных требований, в том числе в отношении предельных значений ПСК и ограничений, касающихся ПДН) в зависимости от размера активов, учитывает вопрос обеспечения финансовой доступности и одновременно позволяет снизить риски регулятивного арбитража. Вместе с тем для реализации подобных изменений необходимы значительные изменения действующего законодательства по лицензированию финансовых организаций и их допуск на финансовые рынки, что потребует консультаций надзорных органов как с кредитными, так и с микрофинансовыми организациями.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Bordo M.D., Duca J.V., Koch C. Economic policy uncertainty and the credit channel: Aggregate and bank level U.S. evidence over several decades. *Journal of Financial Stability*. 2016;26:90–106. DOI: 10.1016/j.jfs.2016.07.002
2. Boyson N., Fahlenbrach R., Stulz R. Why don't all banks practice regulatory arbitrage? Evidence from usage of trust-preferred securities. *The Review of Financial Studies*. 2016;29(7):1821–1859. DOI: 10.1093/rfs/hhw007
3. Boyer P., Kempf H. Regulatory arbitrage and the efficiency of banking regulation. *Journal of Financial Intermediation*. 2017. DOI: 10.1016/j.jfi.2017.09.002
4. Гулиев Ш. П. Оценка состояния банковского сектора и кредитования МСП. *European Science*. 2018;(10):30–32.

5. Gutiérrez-Nieto B., Serrano-Cinca C. 20 years of research in microfinance: An information management approach. *International Journal of Information Management*. 2019;47:183–197. DOI: 10.1016/j.ijinfo-mgt.2019.01.001
6. Мамута М.В., Сорокина О.С. Введение в микрофинансирование. *Глобальные рынки и финансовый инжиниринг*. 2015;2(2):143–156. DOI: 10.18334/grfi.2.2.539
7. Григорян С.А. Синергия взаимодействия банковской и микрофинансовой систем. *Банковское кредитование*. 2012;(6):27–38.
8. Yunus M. Banker to the poor: Micro-lending and the battle against world poverty. 1st ed. New York: PublicAffairs; 1999. 288 p.
9. Demyanyk Y., Loutskina E. Mortgage companies and regulatory arbitrage. *Journal of Financial Economics*. 2016;122(2):328–351. DOI: 10.1016/j.jfineco.2016.07.003
10. Филиппов Д.И. Инновационные регулирующие технологии: переосмысление финансового надзора. *Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова*. 2018;(5):54–68. DOI: 10.21686/2413–2829–2018–5–54–68
11. Buchak G., Matvos G., Piskorski T., Seru A. Fintech, regulatory arbitrage, and the rise of shadow banks. *Journal of Financial Economics*. 2018;130(3):453–483. DOI: 10.1016/j.jfineco.2018.03.011
12. Семеко Г.В. Параллельный банковский сектор: особенности развития и последствия для финансовой стабильности. *Социальные и гуманитарные науки: Отечественная и зарубежная литература. Сер. 2, Экономика: Реферативный журнал*. 2019;(2):85–89.
13. Гаврилин А.В., Ускова В.В. Дискуссионные аспекты понимания сущности теневого банкинга и его влияния на экономику и банковский сектор. *Economics*. 2017;(6):50–62.
14. Faherty M., McCarthy O., Byrne N. Interest rate restrictions on credit for low-income borrowers. Cork: Centre for Co-operative Studies, University College Cork; 2017. 114 p. <https://sff.ie/wp-content/uploads/2018/11/irr.pdf> (дата обращения: 17.10.2019).
15. Reifner U., Clerk-Renaud S., Knobloch M. Study on interest rate restrictions in the EU. Final Report for the EU Commission DG Internal Market and Services. Hamburg: Institut für Finanzdienstleistungen e.V.; 2010. 432 p. URL: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/supervision-financial-market/.galleries/legislation/cnb_opinions/download/urokove_sazby_studie.pdf (дата обращения: 17.10.2019).
16. Ferrari A., Macetti O., Ren D. Interest rate caps: The theory and the practice. Policy Research Working Paper. 2018;(8398). URL: http://documents.worldbank.org/curated/en/244551522770775674/pdf/WPS_8398.pdf (дата обращения: 17.10.2019).
17. Desai C., Elliehausen G. The effect of state bans of payday lending on consumer credit delinquencies. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 2017;64:94–107. DOI: 10.1016/j.qref.2016.07.004
18. Devies R. Review of limitations on fees and interest rates regulations. *Government Gazette of South Africa*. 2015;(39379):106–111. URL: <https://www.thedti.gov.za/gazettes/39379.pdf>
19. Прокофьева Е.Н., Стрельников Е.В., Истомина Н.А. Розничное кредитование: тенденции развития теории и практики. *Вестник Омского университета. Серия: Экономика*. 2018;(2):58–68. DOI: 10.25513/1812–3988.2018.2.58–68
20. Cull R., Demirgüç-Kunt A., Morduch J. Does regulatory supervision curtail microfinance profitability and outreach? *World Development*. 2011;39(6):949–965. DOI: 10.1016/j.worlddev.2009.10.016
21. Gietzen T. The exposure of microfinance institutions to financial risk. *Review of Development Finance*. 2017;7(2):120–133. DOI: 10.1016/j.rdf.2017.04.001
22. Yimga J. Microfinance expansion and its effects on cost efficiency. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 2018;69:205–216. DOI: 10.1016/j.qref.2018.03.006
23. Ершова И.В., Тарасенко О.А. Малое и среднее предпринимательство: трансформация Российской системы кредитования и микрофинансирования. *Вестник пермского университета. Юридические науки*. 2018;(39):99–124. DOI: 10.17072/1995–4190–2018–39–99–124
24. Xu D., Tang S., Guttman D. China’s campaign-style Internet finance governance: Causes, effects, and lessons learned for new information-based approaches to governance. *Computer Law & Security Review*. 2019;35(1):3–14. DOI: 10.1016/j.clsr.2018.11.002
25. Кондрашин Ю., Хромов М. Развитие пропорционального регулирования профессиональных кредиторов в России, Бразилии, Индии и Мексике. *Экономическое развитие России*. 2018; 25(11):31–35.

REFERENCES

1. Bordo M.D., Duca J.V., Koch C. Economic policy uncertainty and the credit channel: Aggregate and bank level U.S. evidence over several decades. *Journal of Financial Stability*. 2016;26:90–106. DOI: 10.1016/j.jfs.2016.07.002
2. Boyson N., Fahlenbrach R., Stulz R. Why don't all banks practice regulatory arbitrage? Evidence from usage of trust-preferred securities. *The Review of Financial Studies*. 2016;29(7):1821–1859. DOI: 10.1093/rfs/hhw007
3. Boyer P., Kempf H. Regulatory arbitrage and the efficiency of banking regulation. *Journal of Financial Intermediation*. 2017. DOI: 10.1016/j.jfi.2017.09.002
4. Guliev Sh.R. Assessment of the state of the banking sector and lending to SMEs. *European Science*. 2018;(10):30–32. (In Russ.).
5. Gutiérrez-Nieto B., Serrano-Cinca C. 20 years of research in microfinance: An information management approach. *International Journal of Information Management*. 2019;47:183–197. DOI: 10.1016/j.ijinfomgt.2019.01.001
6. Mamuta M.V., Sorokina O.S. Introduction to microfinance banking. *Global'nye rynki i finansovyi inzhiniring = Global Markets and Financial Engineering*. 2015;2(2):143–156. (In Russ.). DOI: 10.18334/grfi.2.2.539
7. Grigoryan S.A. Synergy of interaction between banking and microfinance systems. *Bankovskoe kreditovanie*. 2014;(6):27–38. (In Russ.).
8. Yunus M. Banker to the poor: Micro-lending and the battle against world poverty. 1st ed. New York: PublicAffairs; 1999. 288 p.
9. Demyanyk Y., Loutskina E. Mortgage companies and regulatory arbitrage. *Journal of Financial Economics*. 2016;122(2):328–351. DOI: 10.1016/j.jfineco.2016.07.003
10. Filippov D.I. Innovative regulating technologies: Revision of finance supervision. *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta im. G. V. Plekhanova = Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics*. 2018;(5):54–68. (In Russ.). DOI: 10.21686/2413–2829–2018–5–54–68
11. Buchak G., Matvos G., Piskorski T., Seru A. Fintech, regulatory arbitrage, and the rise of shadow banks. *Journal of Financial Economics*. 2018;130(3):453–483. DOI: 10.1016/j.jfineco.2018.03.011
12. Semeko G.V. Parallel banking sector: Features of development and consequences for financial stability. *Sotsial'nye i gumanitarnye nauki: Otechestvennaya i zarubezhnaya literatura. Ser. 2, Ekonomika: Referativnyi zhurnal*. 2019;(2):85–89 (In Russ.).
13. Gavrilin A.V., Uskova V.V. Discussion aspects of understanding the essence of shadow banking and its impact on the economy and the banking sector. *Economics*. 2017;(6):50–62. (In Russ.).
14. Faherty M., McCarthy O., Byrne N. Interest rate restrictions on credit for low-income borrowers. Cork: Centre for Co-operative Studies, University College Cork; 2017. 114 p. URL: <https://sff.ie/wp-content/uploads/2018/11/irr.pdf> (accessed on 17.10.2019).
15. Reifner U., Clerk-Renaud S., Knobloch M. Study on interest rate restrictions in the EU. Final Report for the EU Commission DG Internal Market and Services. Hamburg: Institut für Finanzdienstleistungen e.V.; 2010. 432 p. URL: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/supervision-financial-market/.galleries/legislation/cnb_opinions/download/urokove_sazby_studie.pdf (accessed on 17.10.2019).
16. Ferrari A., Macetti O., Ren D. Marginal interest rates: The theory and the practice. Policy Research Working Paper. 2018;(8398). URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/244551522770775674/pdf/WPS8398.pdf> (accessed on 17.10.2019).
17. Desai C., Elliehausen G. The effect of state bans of payday lending on consumer credit delinquencies. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 2017;64:94–107. DOI: 10.1016/j.qref.2016.07.004
18. Devies R. Review of limitations on fees and interest rates regulations. *Government Gazette of South Africa*. 2015;(39379):106–111. URL: <https://www.thedti.gov.za/gazettes/39379.pdf>
19. Prokofieva E.N., Strelnikov E.V., Istomina N.A. Retail crediting: Trends in the development of theory and practice. *Vestnik Omskogo universiteta. Seriya: Ekonomika = Herald of Omsk University. Series: Economics*. 2018;(2):58–68. (In Russ.). DOI: 10.25513/1812–3988.2018.2.58–68
20. Cull R., Demirgüç-Kunt A., Morduch J. Does regulatory supervision curtail microfinance profitability and outreach? *World Development*. 2011;39(6):949–965. DOI: 10.1016/j.worlddev.2009.10.016
21. Gietzen T. The exposure of microfinance institutions to financial risk. *Review of Development Finance*. 2017;7(2):120–133. DOI: 10.1016/j.rdf.2017.04.001
22. Yimga J. Microfinance expansion and its effects on cost efficiency. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 2018;69:205–216. DOI: 10.1016/j.qref.2018.03.006

23. Ershova I.V., Tarasenko O.A. Small and medium-sized enterprises: Transformation of the Russian crediting and microfinancing system. *Vestnik permskogo universiteta. Yuridicheskie nauki = Perm University Herald. Juridical Sciences*. 2018;(39):99–124. (In Russ.). DOI: 10.17072/1995–4190–2018–39–99–124
24. Xu D., Tang S., Guttman D. China's campaign-style Internet finance governance: Causes, effects, and lessons learned for new information-based approaches to governance. *Computer Law & Security Review*. 2019;35(1):3–14. DOI: 10.1016/j.clsr.2018.11.002
25. Kondrashin Yu., Khromov M. Development of proportional regulation of professional creditors in Russia, Brazil, India and Mexico. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii = Russian Economic Developments*. 2018;25(11):31–35. (In Russ.).

Приложение / Appendix

Механизм POS-кредитования / POS lending mechanism



ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



Денис Александрович Высоков — аспирант, Финансовый университет, Москва, Россия
Denis A. Vysokov — Postgraduate student, Financial University, Moscow, Russia
 denisvysokov@mail.ru

Статья поступила в редакцию 07.11.2019; после рецензирования 21.11.2019; принята к публикации 20.12.2019.
 Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.
 The article was submitted on 07.11.2019; revised on 21.11.2019 and accepted for publication on 20.12.2019.
 The author read and approved the final version of the manuscript.