

Кузьмук І. Я.

*кандидат економічних наук,
асистент кафедри економічної теорії, менеджменту та адміністрування
Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича*

Губатюк І. В.

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної теорії, менеджменту та адміністрування
Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича*

Kuzmuk I. Ya.

*Ph. D., Assistant of Department of Economic Theory,
Management and Business Administration
Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University*

Gubatyuk I. V.

*Ph. D., Associate Professor of Department of Economic Theory,
Management and Business Administration
Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University*

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ФОРМУВАННЯ РЕГУЛЯТОРНОГО МЕХАНІЗМУ PEER-TO-PEER (P2P) КРЕДИТУВАННЯ

Анотація. У статті досліджено стан, проблеми та перспективи розвитку регуляторного механізму ринку Peer-to-Peer (P2P) кредитування, який є відносно новим для України і водночас динамічно розвивається за кордоном, стимулюючи економічне зростання. Проаналізовано успішний досвід іноземних економік, де P2P-майданчики стають дієвою опорою для кредитних відносин, та з'ясовано, що український фінансовий ринок представляє великий інтерес для P2P-платформ і водночас сам ринок дійсно потребує оновлення фінансових інструментів, які в умовах глобалізації набувають усе більш віртуального характеру.

Ключові слова: P2P, електронна комерція, Інтернет-розрахунки, кредитування, фінансова глобалізація.

Вступ та постановка проблеми. Сучасний ландшафт світу фінансових послуг принципово змінився внаслідок віртуалізації економічних процесів. Концепція цифрової економіки, яка досить динамічно проникає у всі сфери господарювання, часто визначає ідею необхідності економіки без посередників, тобто зведення напрямку зацікавлених сторін. Уже сьогодні люди напряму орендують житло один в одного (Airbnb), замовляють таксі (Uber) і т. д. Розвиваючись стрімкими темпами, ця сфера ставить перед суспільством завдання не просто її дослідження, а й необхідність розуміння того, якою вона буде в майбутньому.

Одним із найбільш перспективних інструментів, що дає змогу отримувати кредити та шукати інвестиції в обхід традиційних банків та інвесткорпорацій, експерти називають P2P. В умовах сьогодення, коли малий і середній бізнес потребує суттєвої фінансової інвестиційної підтримки в Україні, саме P2P-платформи можуть стати тим дієвим кредитним інструментом, який дасть можливість сформувати альтернативу сучасним банкам. За кордоном P2P- і P2B-екосистема вже сформовані, стандартизовані й активно використовуються для стимулювання економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у розвиток теорії та аналізу нових фінансових інструментів здійснили зарубіжні науковці та практики. Зокрема, окремими проблемами P2P-кредитування займаються Трейсі Аловей, Девід Кінг, Джай Кю Лі, Елейн Мур, Джон Оутленд, Тінг Пен Лян, Деборра К. Турбан, Ефраїм Турбан, Самуель Фрайберг, Марк Хендріксон, Сьюзен Шахен та ін.

Варто зазначити, що у вітчизняній науковій літературі віртуалізації фінансових інструментів приділяється значно менша увага, а серед учених, що досліджували цю проблематику, слід відзначити У. Балака, О. Єсіна, Ю. Онищенко, О. Орлика та ін.

Незважаючи на значну кількість емпіричних напрацювань, спрямованих на пояснення процесу віртуалізації капіталу в XXI ст. і його впливу на зміну сучасного інструментарію фінансового ринку, слід зауважити, що в Україні ця проблематика ще відносно слабо досліджена. Важливим є також розуміння того, що певні процеси, які для нашої держави є відносно новими, вже мають суттєвий теоретичний та практичний досвід за кордоном.

Метою цієї роботи є аналіз успішного зарубіжного регулювання Peer-to-Peer (P2P) кредитування для врахування можливих потенційних позитивних та негативних ефектів просування і майбутнього поширення P2P-платформ на фінансовому ринку України.

Результати дослідження. Онлайн-сервіси із взаємного кредитування фізичних осіб, а також платформи зі збору фінансування для підприємств набули широкого розвитку у світі. Сьогодні світовий обсяг такого кредитування оцінюється в 64 млрд. дол., а в 2020 р., за оцінками аналітиків Morgan Stanley, може досягти 300 млрд. дол. Проте такі інвестиції є більш ризиковими порівняно з банківськими вкладами з огляду на те, що немає державної гарантії повернення коштів, а також через більш ризиковий підхід до вибору позичальників (які не в змозі залучити кошти за меншу плату в банків). Водночас P2P-кредитування не підпадає під дію Закону України «Про банки і банківську діяльність» та не регулюється ні Національним банком, ні іншими регуляторами фінансового ринку [1].

Слід відзначити, що P2P-діяльність пов'язана з певними ризиками, а саме:

– більш суворі вимоги до опису проекту у коштоотримувача і практично відсутність як таких – до відповідальності посередників;

- відсутність гарантування таких вкладів із боку Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;
- низький рівень обізнаності суб'єктів щодо переваг та загроз P2P та ін.

Важливим, урахувавши вищезазначене, стає вивчення успішного закордонного досвіду моделей регулювання P2P-діяльності, до основних з яких варто віднести такі: 1) ізраїльська, італійська – заборона діяльності платформ регулятором; 2) англійська – встановлення чітких рамок для майданчиків, окремим нормативними актами; 3) індійська, бразильська – формування повністю вільного ринку, де відсутнє виділення P2P у законодавстві за наявності деяких окремих актів, спрямованих на захист прав інвесторів; 4) дворівнева американська – P2P регулюється як окремим штатом, так і комісією із цінних паперів і бірж США; 5) мексиканська, південноафриканська – P2P-діяльність регулюється на основі банківського законодавства, а платформи мають банківську ліцензію [2].

Перша компанія, що запропонувала P2P-кредити у світі, була Zora. З моменту свого заснування у лютому 2005 р. вона випустила понад £1,5 млрд. в вигляді кредитів [3]. До червня 2012 р. топ-трійкою P2P-компаній Великобританії були RateSetter, Zora і FundingCircle, якими було надано більше £250 млн. кредитів [4] (тільки в 2014 р. вони випустили понад £700 млн. [5]).

У 2012 р. уряд Великобританії інвестував £20 млн. у британські компанії через P2P, а друга хвиля інвестицій у розмірі £40 млн була анонсована в 2014 р. [6]. Намір полягав у тому, щоб обійти «високі вуличні банки», які не бажають кредитувати більш дрібні компанії. Тим не менше ця акція була піддана критиці за створення недобросовісної конкуренції у Великобританії шляхом зосередження фінансової підтримки найбільших платформ [7; 8].

З квітня 2014 р. кредитування через P2P почало регулюватися Органом фінансової поведінки [9], а інвестиції через P2P не мають права на захист через Компенсаційну схему фінансових послуг (FSCS), яка забезпечує безпеку до £75 тис. для кожного вкладника банку [10], але нормативи змушують компанії здійснювати заходи щодо забезпечення обслуговування кредитів, навіть якщо платформа – банкрут [11].

Грубо кажучи, правила FCA вимагають від фірм, що працюють на P2P-платформах, діяти професійно і чесно в інтересах своїх клієнтів, а також забезпечити, щоб зміст їхніх веб-сайтів був справедливим, прозорим і не вводив в оману [12].

Сучасне P2P-кредитування у США почалося у лютому 2006 р. із запуском Prosper, а потім – Lending Club та інших кредитних платформ, які розташовані в Сан-Франциско, штат Каліфорнія. Раніше для P2P-платформ було мало обмежень щодо прав позичальника, що призвело до несприятливих проблем відбору та високого рівня дефолту у позичальників. У 2008 р. Комісія із цінних паперів і бірж США (SEC) вимагала, щоб P2P-компанії реєстрували свої пропозиції як цінні папери відповідності до Закону про цінні папери від 1933 р. [13].

Це вирішило проблему ліквідності, і на відміну від традиційних ринків сек'юритизація призвела до того, що запити за P2P-кредитами є прозорішими для кредиторів і вторинних покупців, які можуть отримати доступ до докладної інформації щодо кожного окремого кредиту до прийняття рішення [14; 15]. P2P-компанії також зобов'язані викладати докладно свої пропозиції в регулярно оновлюваному проспекті. SEC робить метою подальшого його оприлюднення через EDGAR-систему (Електронний збір даних, аналіз і пошук документів).

Цінні папери, що пропонуються P2P-кредиторами США, реєструються і регулюються Комісією із цінних паперів. У нещодавній доповіді Управління з підзвітності уряду США вивчили потенціал для додаткового нормативного нагляду з боку Бюро споживчого фінансового захисту або Федеральною корпорацією страхування депозитів, хоча жодна з організацій не запропонувала безпосередній нагляд за P2P-кредитуванням у цей час [16]. У 2016 р. у штат Нью-Йорк було відправлено «попереджувальні листи», що вимагали від 28-ми P2P-мереж кредиторів, щоб вони «негайно» виконали вимоги до розкриття своїх практик кредитування і продуктів, доступних у державі, в іншому разі вони можуть не отримати ліцензії на роботу [17].

На відміну від вкладення грошей у банки P2P-кредитори можуть вибирати самостійно, чи варто кредитувати безпечніших позичальників із більш низькими процентними ставками або більш ризикованих позичальників із більш високою прибутковістю. P2P-кредитування у США трактується за законом як інвестиції та в разі невиконання позичальником погашення не гарантовано федеральним урядом (Федеральна корпорація страхування депозитів США) як банківських депозитів.

Після надання можливості швидкого зростання Інтернет-фінансів і P2P протягом декількох років уряд Китаю створив перше для себе велике «Керівництво в політиці Інтернет-фінансів», яке було прийнято в липні 2015 р. (PBOC 2015a). Основна нормативна зміна у цій політиці для платформ P2P-кредитування – вимога, щоб вони встановлювали депозитарну систему сторонніх посередників для фінансів клієнтів через «кваліфіковані банківські установи». Це означає, що кошти клієнтів (позичальників і кредиторів) повинні міститися у комерційному банку, або в будь-якій іншій небанківській фінансовій організації. Піклувальний рахунок діє як механізм переказу коштів між кредиторами і позичальниками для всіх угод між обома сторонами. Депозитарні рахунки пропонують велику ступінь захисту для кредиторів і позичальників, і це нова вимога для P2P-платформ буде консолідувати сектор серед тих постачальників, які можуть забезпечити опікунські рахунки в банках. Після публікації даного «керівництва» в липні 2015 р. уряд також увів нові правила небанківських платежів, установлюючи жорсткі обмеження на розмір небанківських сторонніх угод для окремих облікових записів, які не пов'язані з реальним ім'ям чи окремими первинними банківськими рахунками в кваліфікованих банківських установах (PBOC 2015b). Одна із цілей цієї політики – зробити більш важким проведення «нелегальних» коштів через небанківські платежі й канали фінансування, включаючи P2P. «Керівництво» також вносить P2P-провайдерів та їх дані в національний центр реєстру Кредиту центрального банку (CRC) [18]. Тим не менше не «кваліфіковані фінансові інститути», такі як P2P-компанії, не мали формального доступу до національної CRC або були зобов'язані надавати свої кредитні дані. «Керівництво» в політиці Інтернет-фінансів змінює це правило і прагне до інтеграції P2P-мереж та їхніх даних у національну систему кредитного реєстру покровоко у цьому напрямі в останні роки (наприклад, Цзян 2015 р.). Тоді як нові нормативні вимоги P2P-провайдерів відносно легких досі, чиновники CBRC уже передбачали низку «червоних ліній» у політиці для даного сектору (Hexun 2014 р., Xicai 2014 р.). Ці «червоні лінії» включають у себе таке:

- мінімальні статутні вимоги до капіталу, що будуть уведені для Інтернет-фінансових компаній;
- об'єднання капіталу не буде дозволено;
- постачальники повинні мати досвідчених управлінців і команди з управління кредитними ризиками.

Відповідно до політики «керівництва», провайдери не повинні виступати учасниками в «поліпшенні» фінансових послуг «кредитних посередників» за рахунок об'єднання і трансформації фінансових активів (РВОС 2015а). Швидше за все, провайдери повинні обмежувати свою діяльність як «інформаційний посередник» послуг, а також дозволяється пряме кредитування «один до одного» [18].

Іспанська влада нещодавно запропонувала спеціальний закон про краудфандінг-платформи. У рамках реформи P2P-платформи будуть зобов'язані реєструватися у центральному органі. Інвестори повинні бути поінформовані про можливі ризики. Індивідуальні внески на проекти будуть обмежені до €3 тис. за інвестора в проекті і €6 тис. – за інвестора в разі декількох проектів на даній платформі. Новій платформі необхідно внести як мінімум €50 тис. в акціонерний капітал і щонайменше €150 тис. у страхування відповідальності, а рекламу проектів за межами платформи буде заборонено. Недотримання нових правил буде сильно санкціоноване, що підтверджує тенденцію до активізації контролю P2P-діяльності [19].

Литва почала P2P-кредитування з 1 лютого 2016 р. До основних вимог, що запроваджені новим законодавством, варто віднести:

- 40К євро акціонерного капіталу необхідного торговельного майданчика компанії;
- план на випадок непередбачених обставин у разі відмови платформи;
- обмеження 500 євро інвестицій у розрахунку на одну кредитну операцію;
- обмеження 5 тис. євро інвестицій на платформу для «недосвідчених» інвесторів;
- торговим майданчикам буде дозволено отримувати свої доходи тільки від щомісячних платежів, що сплачуються позичальниками [20].

У Німеччині немає державної підтримки P2P і виділеного регулювання, таким чином, P2P підпадає під регулювання банківської діяльності. Майданчики P2P працюють із банком-партнером, щоб перебувати в рамках закону [21]. Тому німецький регуляторний варіант, який

зобов'язує P2P-кредитування компанії купувати ліцензію на банківську діяльність, є мало поширеним на швидкозростаючих ринках Великобританії та США [22].

У Франції нова нормативно-правова база по кредитах на основі кредитних платформ, у тому числі P2P, діє з липня 2014 р. У рамках нової структури введений «знак якості» для P2P-платформ. Ця діяльність спрямована на забезпечення високого рівня захисту споживачів і прозорості в усіх напрямках. Як і у Великобританії, кредитні платформи повинні будуть розкривати інформацію про потенційні інвестиційні ризики для інвесторів.

P2P-платформи вирають від особливого правового статусу, але водночас і для них застосовуються додаткові правила прозорості. Кожен проект повинен мати верхню межу в 1 млн. євро, а також для нього встановлюється норма щодо розкриття інформації про майбутні витрати, і планується також уведення максимальної суми наданого кредиту в €1 тис. [19].

Висновки. Ми стаємо свідками того, як змінюються економічні процеси, поступово перетікаючи в бік віртуалізації, яка не просто стала модним трендом, а й суттєво спрощує архаїчні механізми господарського життя. Звичайно, ми знаходимося тільки на початку цього шляху, але вже зараз обсяг операцій, які відбуваються з використанням цифрових фінансових інструментів, поступово наближається до обсягу реального сектору. Зручність таких інструментів, як криптовалюти, дистанційний банкінг, електронні платіжні системи, краудфандінг, P2B та P2P, важко недооцінювати в умовах сьогодення. Важливим при цьому є розуміння як природи віртуального характеру самих інструментів, так і способи їх використання. Враховуючи новизну як для науковців-теоретиків, так і для практиків, найбільш актуальною проблемою при цьому стає страх їх господарського застосування, що провокує відсутність чіткої позиції на законодавчому рівні багатьох країн світу, а у випадку України й практично відсутність регулювання. Необхідними, на нашу думку, постають питання дослідження зарубіжного досвіду та імплементація адекватних для вітчизняних реалій удалих рішень у цьому напрямі.

Список використаних джерел:

1. Національний банк ініціює врегулювання питання P2P-кредитування / Національний банк України. 2016. URL: https://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=30375585.
2. Как FinTech-сегмент меняет банковский рынок / Всемирный обзор FinTech. URL: <https://www.pwc.ru/ru/banking/publications/fintech-changes.pdf>.
3. Zopa: Our story. URL: <http://www.zopa.com/about/our-story>.
4. Goff S. Peer-to-peer lending: Model takes off worldwide. Financial Times LTD. 2012. URL: www.ft.com/content/bb517d8a-a5ad-11e1-a3b4-00144feabdc0#axzz1xh25M4Jh.
5. Griffiths S. 2015 UK Volume Predictions. AltFi Ltd. 2014. URL: http://www.altfi.com/article/0636_2015_uk_volume_predictions.
6. New £40 million investment by British Business Bank to support £450 million of lending to smaller businesses. URL: <https://www.gov.uk/government/news/new-40-million-investment-by-british-business-bank-to-support-450-million-of-lending-to-smaller-businesses>.
7. Government interference risks distorting UK P2P market, say lenders. Financial Times LTD. 2014. URL: <https://www.ft.com/content/feb9bc5e-5afa-11e4-8625-00144feab7de>.
8. Williams-Grut O. The fintech bubble we warned you about is already popping. URL: <http://uk.businessinsider.com/bovill-says-26-of-p2p-lenders-applying-for-fca-authorisation-have-pulled-the-plug-2015-10>.
9. Government boost for peer-to-peer lending. The Financial Times.LTD. 2012. URL: <https://www.ft.com/content/1d7a4a16-4061-11e2-8e04-00144feabdc0>.
10. New deposit protection limit coming on 1 January. Financial services compensation scheme. 2015. URL: <https://www.fscs.org.uk/news/2015/july/new-deposit-protection-limit-coming-on-1-january>.
11. FCA confirms new P2P rules. URL: <http://www.scottrobert.co.uk/fca-confirms-new-p2p-rules>.
12. ISA qualifying investments: consultation on including peer-to-peer loans / Урядовий сайт Великобританії. 2014. URL: <https://www.gov.uk/government/consultations/isa-qualifying-investments-consultation-on-including-peer-to-peer-loans/isa-qualifying-investments-consultation-on-including-peer-to-peer-loans>.
13. Renton Peter (May 29, 2012). Peer To peer lending crosses \$1 billion in loans issued. Techcrunch. Retrieved July 25, 2012.
14. Alloway Tracy, Moore Elaine (April 23, 2012). Mack moves to cutting edge of P2P lending. Financial Times. Retrieved. July 20, 2012.

15. Jane J. Kim (April 28, 2009). Peer-To-Peer Lender Relunched. The Wall Street Journal. Retrieved. July 25, 2012.
16. PERSON-TO-PERSON LENDING: New Regulatory Challenges Could Emerge as the Industry Grows (Report to Congressional Committees) (PDF). United States Government Accountability Office. July 2011. Retrieved August 23, 2012.
17. Ongoing Investigation Into The P2P Lending Industry / The New York law blog. 2016. URL: <http://www.thenewyorklawblog.com/2016/06/new-york-investigates-p2p-lending.html>.
18. The rise of peerto-peer lending in China: An overview and survey case study / L. Deer, J. Mi, Y. Yuxin; The Association of Chartered Certified Accountants. 2015. URL: http://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_Global/Technical/manage/ea-china-p2p-lending.pdf.
19. LeGouais M. Funding Circle eyes autumn flotation, report claims / Credit Strategy. 2018. URL: <https://www.creditstrategy.co.uk/news/funding-circle-eyes-autumn-flotation-report-claims-4297>.
20. Lithuania Will Regulate P2P Lending Starting February 1st, 2016. URL: <https://www.p2p-banking.com/countries/baltic-lithuania-will-regulate-p2p-lending-starting-february-1st-2016/>.
21. Wichrowski M. The State of P2P Lending in Continental Europe; LendIt Conference LLC. 2014. URL: <http://blog.lendit.com/the-state-of-p2p-lending-in-continental-europe>.
22. Hutabarat S. Regulating peer-to-peer lending businesses. The Jakarta Post. 2016. URL: <http://www.thejakartapost.com/academia/2016/06/13/regulating-peer-to-peer-lending-businesses.html>.

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ ФОРМИРОВАНИЯ РЕГУЛЯТОРНОГО МЕХАНИЗМА PEER-TO-PEER (P2P) КРЕДИТОВАНИЯ

Аннотация. В статье исследованы состояние, проблемы и перспективы развития регуляторного механизма рынка Peer-to-Peer (P2P) кредитования, который является относительно новым для Украины и в то же время динамично развивается за рубежом, стимулируя экономический рост. Проанализирован успешный опыт иностранных экономик, где P2P-площадки становятся действенной опорой для кредитных отношений, и выяснено, что украинский финансовый рынок представляет большой интерес для P2P-платформ и в то же время сам рынок действительно нуждается в обновлении финансовых инструментов, которые в условиях глобализации приобретают все более виртуальный характер.

Ключевые слова: P2P, электронная коммерция, Интернет-расчеты, кредитование, финансовая глобализация.

FOREIGN EXPERIENCE OF THE REGULATORY MECHANISM FORMATION FOR PEER-TO-PEER (P2P) LENDING

Summary. The article analyzes the state, problems and prospects for the development of the peer-to-peer (P2P) lending regulatory mechanism, which is relatively new to Ukraine and, at the same time, is dynamically developing abroad by stimulating economic growth. The successful experience of foreign economies is analyzed where P2P platforms become an effective support for credit relations and it is found that the Ukrainian financial market is of great interest for P2P-plans, and at the same time the market itself really needs updating of financial instruments, which in the conditions of globalization are becoming more and more virtual.

Key words: P2P, e-commerce, internet payments, lending, financial globalization.