Финансовый рынок в эпоху цифровизации: новые модели взаимодействия и вызовы для регулирования

Сезганов Алексей Валерьевич
аспирант, кафедра «Финансы и банковское дело», РосНОУ, alexseydestiny@gmail.com

Актуальность исследования продиктована ярко выраженным структурным сдвигом в архитектуре капитальных рынков, где переход к платформенным решениям и цифровым активам требует принципиального отказа от ретроспективных методов оценки угроз в пользу предиктивного администрирования. Целью в рамках данной работы является анализ эволюции институционально-технологической среды финансового рынка, что сопровождается выработкой механизмов балансировки между стимулированием инноваций и купированием системных рисков. Отмечено, что в современной научной дискуссии сохраняется острое противоречие между стремлением регуляторов обеспечить жесткий комплаенс крупных экосистем и объективной потребностью бизнеса в демократизации доступа к альтернативным, менее зарегулированным каналам фондирования. На основании проведенного анализа автор приходит к выводу, что государственные институты достаточно успешно переходят к конструированию безопасной деловой среды. На это красноречиво указывает жесткое регламентирование сегмента BNPL вкупе с поэтапным масштабированием пилота цифрового рубля. Авторский вклад в статье проявился в систематизации нормативных изменений последних лет и формулировании прикладных рекомендаций (имеются в виду внедрение алгоритмического динамического стресс-тестирования и стандарта «Универсального цифрового согласия»). Изложенные результаты будут полезны специалистам регуляторных органов, сотрудникам департаментов комплаенса финансовых организаций, разработчикам финтех-решений.

Ключевые слова: алгоритмическое стресс-тестирование, открытый банкинг, предиктивное администрирование, регулирование финансовых рынков, сервисы рассрочки, цифровые финансовые активы, цифровой рубль, экосистемы.

Введение

Современная экономика проходит стадию выраженных структурных преобразований. Их драйвером служит внедрение передовых технологий в архитектуру капитальных рынков. По существу, переход от традиционного банкинга к децентрализованным, платформенным решениям меняет как способы оказания услуг, так и саму природу взаимодействия экономических агентов. В научных источниках последних лет активно дискутируется вопрос на предмет того, каким образом технологический прогресс влияет на стабильность национальной хозяйственной системы [2, 4, 10, 11]. Между тем, цифровизация монетарных потоков ставит перед надзорными органами новые, зачастую нетривиальные задачи. С одной стороны, требуется поддерживать инновационную активность бизнеса. С другой – смягчать системные риски, защитить права потребителей, обеспечить устойчивость инфраструктуры.

Видимо, именно поиск равновесия между стимулированием развития и жестким контролем становится ключевой парадигмой для властей большинства развитых государств. В сопоставлении с более ранними подходами, когда ведомства применяли, в основном, ретроспективные методы оценки угроз, сегодня нужно предиктивное администрирование. Разумно предположить, что введение в практику форматов Open Banking, расширение функционала крупных экосистем, появление цифровых активов (ЦФА), сервисов рассрочки требует не стандартной корректировки старых норм, а создания принципиально иных правовых конструктов.

В качестве объекта исследования выступает институционально-технологическая среда. Предметом являются правовые и коммерческие отношения, которые возникают в процессе оборота виртуальных валют, смарт-контрактов, использования интегрированных сервисов. Как представляется, фокус на отечественном опыте поможет наглядно продемонстрировать эволюцию регулятивной политики Центрального банка РФ. Рассматриваемая проблематика носит междисциплинарный характер, затрагивая аспекты макроэкономики, корпоративного управления, гражданского права. Выработка эффективных механизмов мониторинга требует консолидированных усилий со стороны государства, банковского сообщества, IT-корпораций.

Материалы и методы исследования

В современной литературе превалируют институциональный, эволюционный, технико-экономический подходы в раскрытию заявленной темы. И это объясняется необходимостью комплексного осмысления структурных преобразований финансовых рынков.

Так, О. В. Староверова, М. Куштар [10], Л. Р. Туктарова, И. А. Наугольнова, А. А. Шерстобитова [11] рассматривают цифровизацию как системный сдвиг, который требует адаптации макропруденциальной политики. В. И. Пак [7] и А. А. Солуянов [9] фокусируются на прикладных аспектах корпоративного финансирования через инструменты ЦФА и открытые API. Выбор публикаций оправдан их способностью органично соединить теоретические регуляторные доктрины Банка России [1, 6] с актуальной отраслевой эмпирикой, в том числе, статистикой кратного роста рынка цифровых активов [5] и деталями правоприменения нового закона о BNPL-рассрочках с 2026 г. [3, 8].

Вместе с тем, в источниковом массиве прослеживается определенный пробел: отсутствуют детализированные эмпирические исследования долгосрочного влияния алгоритмического скоринга на финансовую устойчивость домохозяйств в условиях свежих нормативных лимитов. Недостаточно проработаны механизмы трансграничного правового арбитража для токенизированных обязательств. Наблюдается и содержательное противоречие: если отраслевые аналитики [3, 8] акцентируют внимание на гибкости и демократизации доступа к капиталу, то в академических и регуляторных работах [1, 4] высвечиваются риски концентрации рыночной власти экосистем и иммобилизации средств. В итоге создается очевидная напряженность между стимулированием инноваций и ужесточением комплаенса.

При написании данной статьи применены методы сравнительно-правового и институционального анализов, статистической обработки, обобщения.

Результаты и обсуждение

Финансовый рынок – это рынок, который обеспечивает распределение денег между экономическими единицами. Как отмечают В. Н. Гулиева, Г. Ф. Газыева, З. Д. Аллахвердиева, «…его основная цель – эффективно мобилизовать финансовые ресурсы и передавать их тем, кто в них нуждается» [2]. По справедливому замечанию Е. Б. Левитского, «…сегодняшние трансформационные изменения затрагивают все сферы бизнеса: меняется экономическое пространство, что, в свою очередь, меняет экономические инструменты ведения бизнеса. В таких условиях развитие финансового сектора приобретает свои особенности, что обусловлено формированием цифровой экономики» [4].

Эволюция платежных средств и инвестиционных механизмов является, пожалуй, наиболее заметным индикатором зрелости инфраструктуры. По-

видимому, запуск цифрового рубля вкупе с активной эмиссией ЦФА открыли новую главу в истории отечественной экономики.

Обращаясь к практике Банка России, уместно указать на поэтапный характер внедрения национальной цифровой валюты. Пилотный проект, который стартовал в августе 2023 г., был в дальнейшем масштабирован. В частности, в январе 2024 г. к тестированию присоединились дополнительно 17 кредитных организаций [12]. Подобный шаг дал возможность расширить транзакционную активность бизнеса. Примечательно, что регулятор изначально установил жесткие лимиты: объем пополнения соответствующего кошелька ограничивался суммой 300 тысяч рублей ежемесячно, а тариф для юридических лиц за прием оплаты зафиксировали на уровне 0,3% (но не более 1,5 тыс. рублей). Указанные барьеры, предположительно, призваны сдержать резкий отток ликвидности из классического банковского сегмента.

Одновременно с этим наблюдается интенсивный рост рынка ЦФА [7]. В отличие от криптовалют, эти инструменты имеют четкую юридическую природу. Они обеспечены конкретными обязательствами и функционируют внутри прозрачных информационных баз. К 2025 г. данный сегмент превратился в важный канал краткосрочных заимствований. Он оказался особенно привлекательным для небольших компаний, которые не обладают доступом к традиционным биржевым площадкам из-за высоких издержек на организацию выпусков (таблица 1).

Таблица 1
Динамика размещения цифровых финансовых активов в России (2023-2025 гг.) (составлено на основе [5])

Период	Общий объем эмиссии (млрд руб.)	Количество компаний, использующих исключительно ЦФА
2023 г.	60	62
2024 г.	594	110
2025 г.	1650	161

Итак, что новый инструмент оказался востребованным. Как видно из представленной таблицы 1, суммарная стоимость размещенных бумаг в 2025 г. увеличилась почти в 2,8 раза по сравнению с предшествующим периодом. Расширение пула эмитентов указывает на демократизацию доступа к капиталу. Впрочем, из-за стремительной динамики усиливаются риски неадекватной оценки платежеспособности заемщиков. Монетарным властям предстоит найти тонкую грань между поощрением альтернативных методов фондирования и защитой неквалифицированных пользователей от вероятных дефолтов.

Переход к дата-центричной экономике неразрывно связан с внедрением технологии программных интерфейсов. По сути, благодаря алгоритму Open API обеспечивается бесшовный обмен сведениями между различными организациями. Банк России трактует открытые API как механизм, который позволяет с согласия клиента маршрутизировать информацию о приобретенных продуктах, состоянии счетов; исполнять поручения дистанционно [6].

В связи с этим отметим, что утверждение стандартов открытого банкинга разрушает информационную монополию крупнейших кредитных структур [9]. Возникает высококонкурентная среда. В ней небольшие финтех-стартапы способны конструировать персонализированные предложения на базе агрегированных массивов данных. Вероятно, описываемая архитектура несет в себе уязвимости, которые сопряжены с кибербезопасностью и возможными утечками личных сведений.

Помимо этого, интеграция банков в смежные отрасли стимулировала формирование мощных экосистем. Центральный аппарат еще в 2021 г. инициировал публичное обсуждение концепции надзора за такими конгломератами, обращая внимание на опасность концентрации доминирующего положения и иммобилизации средств в нефинансовых направлениях [1]. Сегодня фиксируется тенденция, при которой платформы стремятся «замкнуть» потребителя внутри собственного контура, предоставляя весь спектр услуг (от заказа продуктов питания до сложных инвестиционных стратегий). Следовательно, перед проверяющими инстанциями стоит сложнейшая задача по ограничению арбитража между жестко регламентированной деятельностью и менее контролируемыми коммерческими сервисами.

Показательным примером ситуации, когда технологическая новация «обгоняет» правовую рамку, предстает сегмент «покупай сейчас, плати потом». Стартовав на российском пространстве около пяти лет назад, эти платформы относительно долго оперировали в «серой» зоне. Формально они не подпадали под действие профильного кредитного законодательства. Отсутствие строгого надзора провоцировало формирование скрытой долговой нагрузки граждан. Клиенты оформляли заказы, минуя глубокий скоринг. И в итоге создавалась ложная иллюзия легкости приобретений.

Ситуация существенно изменилась с 1 апреля 2026 г. В этот момент вступили в силу положения Федерального закона № 283-ФЗ. Были установлены четкие требования для операторов рассрочки [3]. С указанной даты эта бизнес-модель официально признана самостоятельной финансовой услугой со специализированными правилами игры.

В отличие от предыдущих подходов, обновленный режим ввел унифицированные стандарты защиты покупателей. Законодатель строго лимитировал длительность беспроцентного периода: максимум шесть месяцев с дальнейшим сжатием этого окна до четырех месяцев к 2028 г. Операторам запретили устанавливать двойные ценники на товары и взимать скрытые вознаграждения за подключение. В дополнение к отмеченному, при накоплении задолженности свыше 50 000 рублей провайдеры теперь обязаны направлять сведения в бюро кредитных историй (таблица 2).

Таблица 2
Сравнительная характеристика регулирования банковских ссуд и BNPL-платформ (составлено на основе [8])

Параметр оценки	Традиционное потребительское кредитование	BNPL-рассрочка (по правилам 2026 г.)
Законодательная база	Закон о потребительском кредите	Федеральный закон № 283-ФЗ
Передача информации в БКИ	Обязательна независимо от размера займа	Обязательна при суммарном долге от 50 000 руб.
Предельный срок договора	Зависит от условий кредитора (гибкий)	Ограничен законом (не более 6 месяцев)
Ценообразование и комиссии	Строгий расчет полной стоимости ссуды (ПСК)	Скрытые сборы и удорожание товара запрещены
Размер штрафных санкций	Регламентируется нормами банковского права	Максимум 20% годовых от просроченной суммы

Основываясь на проанализированных материалах, отметим, что ЦБ успешно купировал ключевые угрозы прошлых периодов. Игроки рынка теперь подлежат включению в профильный реестр. А неустойки за просрочку математически ограничены. Это, по-видимому, снизит рентабельность для ряда провайдеров, однако повысит прозрачность отрасли в целом, оставив в строю лишь самые эффективные технологичные команды.

Далее логично сформулировать ряд прикладных предложений, которые нацелены на оптимизацию институциональной среды.

Так, рекомендуется внедрить парадигму «алгоритмического динамического стресс-тестирования» для операторов информационных систем, которые организуют выпуск ЦФА. Новизна данной концепции проявляется в отказе от использования статических нормативов достаточности капитала. Вместо них целесообразно применять непрерывную скоринговую оценку устойчивости в режиме реального времени на базе моделей машинного обучения. Назначение описываемого инструмента состоит в сокращении временного лага надзорного реагирования. Характеризуемая мера помогает нивелировать проблему внезапных кассовых разрывов.

В рамках масштабирования проектов Open API необходимо утвердить национальный стандарт «Универсального цифрового согласия», который опирается на криптографические протоколы. Его предназначение состоит в предоставлении гражданам единой консоли для управления всеми выданными допусками на обработку личных сведений. Благодаря рассматриваемой новации решается проблема фрагментарности пользовательского контроля. Вдобавок, существенно снижается вероятность неправомерного распространения коммерческой тайны.

Наконец, для сегмента BNPL рекомендуется спроектировать сценарий плавного снижения порога передачи сведений в БКИ – с текущей планки в 50 000 до 20 000 рублей к 2028 г. Смысл этой корректировки аргументируется необходимостью борьбы с эффектом наслаивания. Мера поможет решить проблему накопления скрытой долговой нагрузки малообеспеченных слоев населения, возникающей вследствие множественных мелких покупок на разных торговых площадках.

Заключение

Архитектура распределения капитала вступила в фазу принципиально иного качественного развития. С помощью проведенного анализа подтвердилась гипотеза о том, что классические линейные форматы обслуживания безвозвратно уступают позиции сложным платформенным конгломератам. Научное значение статьи проявилось в систематизации эмпирического и нормативного материала последних лет, благодаря чему вскрыты фундаментальные векторы надзорной политики. По существу, государственные институты совершили успешный переход от тактики запаздывающего реагирования к предупредительному конструированию безопасной деловой среды.

Расширение пилота цифрового рубля в сочетании с мощным скачком в объеме размещенных ЦФА закладывают основу для диверсификации источников фондирования. Одновременно с этим, новейшие механизмы порождают специфические угрозы в плоскости защиты имущественных прав розничных инвесторов, обеспечения бесперебойной работы ИТ-инфраструктуры. Отдельного внимания заслуживает результативный опыт сглаживания социальных рисков на примере сегмента BNPL. Введение с весны 2026 г. строгих лимитов на продолжительность рассрочек и категорический запрет на скрытые комиссии продемонстрировали готовность государства пресекать практики, которые ведут к чрезмерной закредитованности домохозяйств.

Полученные выводы обладают прикладной ценностью; они могут быть имплементированы в текущую надзорную деятельность. В частности, авторские рекомендации, касающиеся алгоритмического стресс-тестирования и единого стандарта цифрового согласия, способны обогатить инструментарий профильных департаментов при подготовке новых пакетов нормативной документации. Помимо этого, собранный фактологический базис послужит фундаментом для проведения последующих изысканий в сфере финтех-права и макропруденциальной политики.

Литература
1. Банк России. Экосистемы: подходы к регулированию. Доклад для общественных консультаций // URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/119960/consultation_paper_02042021.pdf (дата обращения: 27.08.2026).
2. Гулиева, В. Н. Цифровизация финансовых рынков и её влияние на налогообложение / В. Н. Гулиева, Г. Ф. Газыева, З. Д. Аллахвердиева // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2025. – № 1-2(119). – С. 67-71. – DOI 10.24412/2411-0450-2025-1-2-67-71. – EDN FKEWBL.
3. Дорогонова, Е. Новый закон о рассрочке BNPL с 1 апреля 2026 года: как будет работать и что изменится для бизнеса и покупателей // URL: https://prodamus.ru/blog/novyj-zakon-o-rassrochke-kak-budet-rabotat-i-chto-izmenitsya-dlya-biznesa (дата обращения: 27.08.2026).
4. Левитский, Е. Б. Особенности развития финансовых рынков в условиях цифровизации / Е. Б. Левитский // Финансовый менеджмент. – 2025. – № 12. – С. 208-214. – EDN UKXURN.
5. Объем размещенных ЦФА в России в 2025 году вырос почти в три раза // URL: https://www.interfax.ru/business/1077694 (дата обращения: 27.08.2026).
6. Открытые API // URL: https://www.cbr.ru/fintech/api/ (дата обращения: 27.08.2026).
7. Пак, В. И. Использование ЦФА как эффективного инструмента привлечения финансирования для роста компании / В. И. Пак // Журнал прикладных исследований. – 2026. – № 1. – С. 122-127. – DOI 10.26118/9043.2026.80.63.017. – EDN KFWWHE.
8. Регулирование BNPL и рассрочки в России: новые правила с 1 апреля // URL: https://robokassa.com/blog/news/regulirovanie-bnpl-i-rassrochki-v-rossii/ (дата обращения: 27.08.2026).
9. Солуянов, А. А. Использование Открытых API для проведения платежей и Открытый Банкинг / А. А. Солуянов // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. – 2025. – № 1. – С. 255-266. – DOI 10.56584/1560-8816-2025-1-255-266. – EDN IGFALE.
10. Староверова, О. В. Регулирование финансовых рынков в условиях цифровизации / О. В. Староверова, М. Куштар // Финансовая жизнь. – 2024. – № 1. – С. 112-117. – EDN RXGATX.
11. Туктарова, Л. Р. Эволюция финансового рынка в условиях цифровизации / Л. Р. Туктарова, И. А. Наугольнова, А. А. Шерстобитова // Фундаментальные исследования. – 2026. – № 3. – С. 14-20. – DOI 10.17513/fr.43986. – EDN AFAOYI.
12. ЦБ РФ расширит пилот по цифровому рублю за счет 17 новых банков-участников // URL: https://www.interfax.ru/business/943787 (дата обращения: 27.08.2026).

Financial market in the era of digitalization: new models of interaction and regulatory challenges

Sezganov A.V.
RosNOU

JEL classification: G20, G24, G28, H25, H30, H60, H72, H81, K22, K34

The relevance of the study is dictated by a pronounced structural shift in the architecture of capital markets, where the transition to platform solutions and digital assets requires a fundamental rejection of retrospective threat assessment methods in favor of predictive administration. The aim of this work is to analyze the evolution of the institutional and technological environment of the financial market, accompanied by the development of mechanisms for balancing between stimulating innovation and mitigating systemic risks. It is noted that in modern scientific discourse there remains an acute contradiction between the desire of regulators to ensure strict compliance of large ecosystems and the objective need of business for democratization of access to alternative, less regulated funding channels. Based on the analysis, the author concludes that state institutions are quite successfully transitioning to the construction of a safe business environment. This is eloquently indicated by the strict regulation of the BNPL segment, combined with the phased scaling of the digital ruble pilot. The author's contribution in the article is manifested in the systematization of regulatory changes in recent years and the formulation of applied recommendations (meaning the introduction of algorithmic dynamic stress testing and the standard of "Universal Digital Consent"). The presented results will be useful to specialists of regulatory bodies, employees of compliance departments of financial organizations, and developers of fintech solutions.

Keywords: algorithmic stress testing, open banking, predictive administration, financial market regulation, installment services, digital financial assets, digital ruble, ecosystems.

References

1. Bank of Russia. Ecosystems: approaches to regulation. Report for public consultations // URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/119960/consultation_paper_02042021.pdf (accessed: 08/27/2026).
2. Gulieva, V.N. Digitalization of financial markets and its impact on taxation / V.N. Gulieva, G.F. Gazyeva, Z.D. Allakhverdieva // Economics and Business: Theory and Practice. – 2025. – No. 1-2(119). – Pp. 67-71. – DOI 10.24412/2411-0450-2025-1-2-67-71. – EDN FKEWBL.
3. Dorogonova, E. New law on BNPL installment plans from April 1, 2026: how it will work and what will change for businesses and buyers // URL: https://prodamus.ru/blog/novyj-zakon-o-rassrochke-kak-budet-rabotat-i-chto-izmenitsya-dlya-biznesa (accessed: 08/27/2026).
4. Levitsky, E.B. Features of the development of financial markets in the context of digitalization / E.B. Levitsky // Financial Management. – 2025. – No. 12. – Pp. 208-214. – EDN UKXURN.
5. Volume of DFA placements in Russia in 2025 increased almost threefold // URL: https://www.interfax.ru/business/1077694 (accessed: 08/27/2026).
6. Open APIs // URL: https://www.cbr.ru/fintech/api/ (accessed: 08/27/2026).
7. Pak, V.I. Use of DFA as an effective tool for attracting financing for company growth / V.I. Pak // Journal of Applied Research. – 2026. – No. 1. – Pp. 122-127. – DOI 10.26118/9043.2026.80.63.017. – EDN KFWWHE.
8. Regulation of BNPL and installment plans in Russia: new rules from April 1 // URL: https://robokassa.com/blog/news/regulirovanie-bnpl-i-rassrochki-v-rossii/ (accessed: 08/27/2026).
9. Soluyanov, A.A. Use of Open APIs for payments and Open Banking / A.A. Soluyanov // RISK: Resources, Information, Supply, Competition. – 2025. – No. 1. – Pp. 255-266. – DOI 10.56584/1560-8816-2025-1-255-266. – EDN IGFALE.
10. Staroverova, O.V. Regulation of financial markets in the context of digitalization / O.V. Staroverova, M. Kushtar // Financial Life. – 2024. – No. 1. – Pp. 112-117. – EDN RXGATX.
11. Tuktrova, L.R. Evolution of the financial market in the context of digitalization / L.R. Tuktrova, I.A. Naugolnova, A.A. Sherstobitova // Fundamental Research. – 2026. – No. 3. – Pp. 14-20. – DOI 10.17513/fr.43986. – EDN AFAOYI.
12. The Central Bank of the Russian Federation will expand the digital ruble pilot with 17 new participating banks // URL: https://www.interfax.ru/business/943787 (accessed: 08/27/2026).