



ФОТО: МФО

## Регулирование финансовых технологий

*Мы должны защищаться от возникающих рисков, не препятствуя инновациям*

**Кристин Лагард**

**В XIX ВЕКЕ**, когда Александру Грейаму Беллу был вручен патент на телефон, единственным способом быстрой связи на больших расстояниях был телеграф. Компания, доминирующая на этом рынке, отклонила изобретение Белла как бесполезную игрушку и отказалась от возможности купить его патент. Остальное, как говорится, — уже история.

Этот короткий рассказ иллюстрирует разрушительный и непредсказуемый характер технологических инноваций. Сегодня некоторые энтузиасты говорят, что криптоактивы могут представлять собой начало аналогичного прорыва. Другие порицают криптоактивы, считая их не более чем поветрием или мошенничеством. Нам не следует с такой легкостью отмахиваться от них.

Криптоактивы — лишь один пример использования новых технологий для предоставления финансовых услуг (или, для краткости, «финтех»). В Кении и Китае мобильные платежные системы позволили миллионам людей, ранее не имевших доступа к банковским услугам, использовать финансовую систему. В Латвии, Бразилии и других странах кредитование между равноправными агентами открыло новый источник кредита для малых фирм, которым трудно получить займы у банка.

Во всем мире успехи в области искусственного интеллекта сулят возможность извлекать большую пользу из дан-

ных, которые становятся все более изобильными и общедоступными. Его приложения в сфере финансовых услуг включают усиление защиты от мошенничества и обеспечение соблюдения норм, потенциальное расширение доступа к финансовым услугам и углубление финансовой интеграции.

Финансовые технологии предоставляют значительные перспективы, но и создают риски. Рассмотрим технологию распределенного реестра, которая служит основой криптоактивов. Она позволяет быстрее и дешевле совершать операции, от торговли ценными бумагами до отправки денег родственникам за границу. Ее можно использовать для безопасного хранения документов, таких как дипломы и титулы собственности на недвижимость, и для автоматического исполнения так называемых «умных» контрактов. Но очевидно, что этой технологией пользовались также в незаконных целях.

Как должны реагировать органы регулирования? Их задача непростая. С одной стороны, они должны защищать потребителей и инвесторов от мошенничества и бороться с уклонением от уплаты налогов, отмыванием денег и финансированием терроризма, обеспечивая доскональное понимание рисков и управление ими. Они также должны защищать целостность и стабильность финансовой системы.

С другой стороны, они должны остерегаться подавления инноваций, которые надежно и устойчиво приносят пользу обществу. Путем конструктивного взаимодействия с участниками рынка, стоящими в центре финансовых инноваций, органы регулирования могут оставаться в курсе преимуществ новых технологий и быстро выявлять возникающие риски. Разработка перспективной нормативно-правовой основы требует творчества, гибкости и новых знаний.

## Уроки кризисов

На мой взгляд, опыт финансового кризиса и его последствия преподали нам три важных урока, которые могут направлять наши поиски ответов.

Урок номер один: *доверие является основой финансовой системы, но это — непрочная основа, которую можно легко повредить*. Как мы можем воспользоваться преимуществами новых технологий, сохраняя при этом доверие?

Второй урок состоит в том, *что риски накапливаются в непредвиденных местах*. В годы, предшествовавшие мировому финансовому кризису, наблюдалось появление финансовых инструментов, таких как обеспеченные залогом долговые обязательства, которые плохо понимались инвесторами. Будет ли более децентрализованная финансовая система более стабильной или менее стабильной? Будут ли риски более рассредоточенными? Будет ли уменьшение роли традиционных посредников означать, что возникающие риски с большей вероятностью будут оставаться невыявленными?

Третий урок состоит в том, *что в условиях глобализации финансовые шоки быстро передаются через национальные границы*. Ответная реакция на кризис требует действий, скоординированных в глобальном масштабе; другими словами, мы все связаны одной судьбой. Будет ли воздействие шоков передаваться быстрее в меняющейся глобальной финансовой системе? Как можно повысить устойчивость? Что можно сделать для укрепления международного сотрудничества?

## Глобальные действия

До настоящего времени национальные органы власти реагировали с разной степенью регулятивной жесткости. Если эта нескоординированная ответная реакция будет продолжаться, деятельность попросту переместится в более слабо регулируемые юрисдикции в погоне за преимуществами, обеспечиваемыми более низкими стандартами («гонка уступок»). Поскольку криптоактивы не знают границ, глобальный подход имеет важнейшее значение.

Такой подход формируется. Целевая группа по финансовым мерам — глобальный орган, устанавливающий стандарты, уже предоставила своим членам руководство относительно того, как они должны подходить к регулированию риска отмывания денег и финансирования терроризма, связанного с криптоактивами. Совет по финансовой ста-

бильности (СФС), который координирует финансовое регулирование для Группы 20-ти крупнейших стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, изучает способы мониторинга роста криптоактивов с целью выявления возникающих угроз для стабильности.

В марте я летала в Буэнос-Айрес, чтобы принять участие в совещании центральных банков и министров финансов Группы 20-ти. Они согласились с оценкой СФС о том, что в настоящее время криптоактивы не представляют угрозы для стабильности. Они также согласились с тем, что криптоактивы могут представить угрозу в какой-то момент в будущем. Они обратились к СФС, наряду с другими органами, устанавливающими стандарты, с просьбой продолжать заниматься криптоактивами и представить отчет о проделанной работе.

## Роль МВФ

Здесь в МВФ мы можем служить форумом для обмена идеями и катализатором для выработки консенсуса. Наша задача — следить за экономикой и финансовыми системами наших 189 государств-членов, помогать им наращивать институциональный потенциал и предлагать рекомендации по совершенствованию политики и регулирующих структур. Это обеспечивает нам уникальную глобальную перспективу.

Чтобы надлежащим образом выполнять свою работу, мы должны понимать инновационные технологии, учиться на их опыте и, возможно, даже принимать некоторые из них для улучшения регулирования, надзора и контроля. В некоторых случаях будет достаточно применять существующие нормативы. В других случаях могут потребоваться новые подходы по мере возникновения новых рисков — включая кибербезопасность, — и стирания различий между структурами и видами деятельности.

Одно кажется несомненным: нам не следует откладывать действия до тех пор, пока ответы не станут полностью ясными. Вместо этого мы должны начать обдумывать нормативно-правовые основы будущего. Мы должны делать это в соответствии с быстрыми темпами изменений и осознанием того, что могут возникнуть непредвиденные новые возможности и риски. Один из подходов, принятых в Абу-Даби, САР Гонконге и других местах, заключается в создании регулятивных тестовых сред («песочниц»), где новые финансовые технологии могут проходить проверку в тщательно контролируемых условиях.

Самое главное — мы должны объективно относиться к криптоактивам и финансовым технологиям в более широком плане, учитывая не только риски, которые они представляют, но и их потенциальную способность улучшить нашу жизнь. Если сомневаетесь, подумайте сразу об Александре Грейаме Белле и его телефоне. **ФР**

**КРИСТИН ЛАГАРД** — директор-распорядитель МВФ.