

## ОСОБЕННОСТИ ВНЕДРЕНИЯ ЭКОСИСТЕМНОГО ПОДХОДА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ ВЬЕТНАМА\*

### FEATURES OF THE ECOSYSTEM APPROACH IMPLEMENTATION IN THE FINANCIAL MARKET OF VIETNAM

Писаренко Ж. В.,  
Кузнецова Н. П.,  
Нгуен Кан Тоан

**Аннотация:** в условиях бурного развития информационных технологий экосистемное мышление становится наиболее ценной компетенцией, так как позволяют объединить онлайн и офлайн «миры». Для успешного функционирования новых синтетических институтов необходимы прежде всего, технологические решения, которые представляют компании, разрабатывающие специализированные решения в области финансовых технологий (Финтех). Развитие процессов конвергенции, приведшее к революции на финансовых рынках разных стран и регионов мира и появлению новых институциональных форм в виде экосистемных финансовых конгломератов, не обошло и страны с транзитивными экономиками, среди которых особое место занимает финансовый рынок Вьетнама, динамично развивающийся под влиянием цифровой трансформации.

**Abstract:** in the context of the rapid development of information technology, ecosystem thinking is becoming the most valuable competence, as it allows one to combine online and offline “worlds”. For the successful functioning of new synthetic institutions, first of all, technological solutions are needed, which are provided by companies developing specialized solutions in the field of financial technologies (Fintech). The development of convergence processes, which led to a revolution in the financial markets of different countries and regions of the world and the emergence of new institutional forms in the framework of ecosystem financial conglomerates development, did not bypass countries with transitive economies, among which the financial market of Vietnam, which is dynamically developing under the influence of digital transformation, occupies a special place.

**Ключевые слова:** финансовая конвергенция, финансовый мегаконгломерат, финансовая экосистема, финансовый рынок Вьетнама.

**Keywords:** financial convergence, financial mega-conglomerate, financial ecosystem, Vietnamese financial market.

#### Постановка проблемы. Обзор литературы

Феномен финансовой конвергенции [1], ярко проявившийся на рубеже 20–21 вв. на финансовых рынках мира был обусловлен многими факторами, среди которых можно особо выделить процессы либерализации финансового законодательства и развитие информационно-коммуникационных технологий и Интернета. Все это привело на развитых финансовых рынках к формированию нового типа институтов — экосистемных финансовых конгломератов, [2] основными характеристиками которых являются:

1. Участники конгломерата принадлежат различным секторам финансового рынка, но они связаны между собой функционально.
2. Взаимопроникновение деятельности субъектов, входящих в финансовый конгломерат, опирается на возможную схожесть разных секторов финансового рынка.
3. Объединение в рамках финансового конгломерата капитала может осуществляться разными вариантами.
4. Неформальность объединения компаний разных секторов финансового рынка.
5. Увеличение рисков финансовой неустойчивости
6. Отсутствие должного регулирования деятельности
7. Масштабное формирование финансовых конгломератов на международном и мировом уровне.

В условиях бурного развития информационных технологий экосистемное мышление становится наиболее ценной компетенцией, так как позволяют объединить онлайн и офлайн «миры». Для успешного функционирования новых синтетических институтов необходимы прежде всего,

---

\* Статья написана при поддержке РФФИ Проект № 21-510-92001

технологические решения, которые представляют компании, разрабатывающие специализированные решения в области финансовых технологий (Финтех). Развитие процессов конвергенции, приведшее к революции на финансовых рынках разных стран и регионов мира и появлению новых институциональных форм в виде экосистемных финансовых конгломератов, не обошло и страны с транзитивными экономиками, среди которых особое место занимает финансовый рынок Вьетнама, динамично развивающийся под влиянием цифровой трансформации.

**Цель** нашего исследования: выявить особенности развития экосистемной бизнес-модели на финансовом рынке Вьетнама.

### **Обзор литературы**

Экосистемное (как единого организма, а не как отдельных частей) понимание функционирования субъектов финансового рынка появилось совсем недавно. Такой подход попал в поле зрения многих зарубежных и отечественных исследователей, которые рассматривают предпринимательские экосистемы (Дорошенко С. В. и Шеломенцев А. Г., Walsh К.), финансовые экосистемы и принципы их функционирования (Калайда С. А, Халин Г. С, Чернова Г. В. [3]), изменение принципов конкуренции в условиях развития экосистемного подхода (Конопатов С. Н., Салиенко Н. В.). Писаренко Ж. В., Небольсина Е. В. отмечают, что в экосистемах происходит трансформация базовых основ ведения бизнеса, размывание традиционных сегментов финансового рынка (банковского, страхового, инвестиционного, пенсионного) и формирование инновационной бизнес-модели экосистемного финансового конгломерата [4].

### **Основное содержание и анализ данных**

В отличие от развитых рынков, которые трансформируются эволюционно и сами генерируют новые решения, развивающийся финансовый рынок Вьетнама подвержен влиянию крупнейших технологических компаний (BigTech), которые начинают предлагать широкий спектр финансовых услуг, и все больше конкурируют с действующими национальными финансовыми учреждениями. Изначально это может способствовать инновациям и расширению доступа к финансовым услугам населения страны, но в конечном итоге, как отмечают некоторые исследователи, экономика может лишиться менее конкурентоспособных субъектов национального финансового рынка, что и произошло в некоторых странах Восточной Европы, где крупные технологические компании стали доминировать и злоупотреблять рыночной властью.

В 2019 г. вьетнамские финтех-компании получили более 410 миллионов долларов, или 36% от общего объема мирового капитала, инвестированного в финтех-экономику Юго-Восточной Азии, уступая только Сингапуру. Это свидетельствует о растущем интересе иностранных инвесторов к финтех-бизнесу во Вьетнаме, при одновременном появлении и развитии новых комплексных рисков, связанных с доминированием иностранного капитала на национальном финансовом рынке.

Мы выявили следующие особенности, влияющие на успешность внедрения экосистемной бизнес-модели во Вьетнаме:

1. Благоприятная демографическая ситуация. Высокая доля молодого активного населения, которое склонно к использованию новых технологий.
2. Нацеленность на развитие экосистем через программы развития стартапов, привлекающих иностранные инвестиции и всемерно поддерживаемых государством.
3. Благоприятная демографическая ситуация. Высокая доля молодого населения, склонное использовать новых технологий.

Несмотря на турбулентность мировой экономики, пандемию коронавирусной инфекции и связанные с ней повсеместные локдауны, экономический рост Вьетнама, особенно секторов, связанных с развитием информационных технологий, впечатляет. При этом по оценкам экспертов во Вьетнаме существует серьезный потенциал для дальнейшего повышения роста экономики страны. Вьетнам относится к быстро развивающимся экономикам, способным быстро улавливать современные технологические тенденции, меняющие финансовый рынок. Важнейшим фактором

столь динамичного развития выступает рост населения, стремящегося не только придерживаться восточной консервативно-охранительной системы ценностей, включая и память народа о противостоянии и победе в войне с самой могучей державой мира, и культурную традицию на высокую рождаемость, и ориентацию на получение образования. Последнее предопределяет устойчивую парадигму национального развития. В 2100 г. по прогнозам ООН во Вьетнаме, несмотря на бедность, сохранится стабильная демографическая ситуация (рис 1).

Все это создает прекрасную почву для быстрого распространения финансовых технологий в стране. По данным Statista.com во Вьетнаме доля интернет-пользователей с мобильными приложениями в 3 квартале 2020 г. в возрасте от 16 до 64 лет достигала 94,7%. Социальные сети в этой возрастной категории заняли второе место (94,5% пользователей).

При этом Вьетнам вошел в топ 20 стран с самым большим количеством интернет-пользователей на начало 2021 г., а удешевление технологических решений и их стандартизация расширяют потенциал их применения в небогатых странах вообще, и во Вьетнаме, в частности.

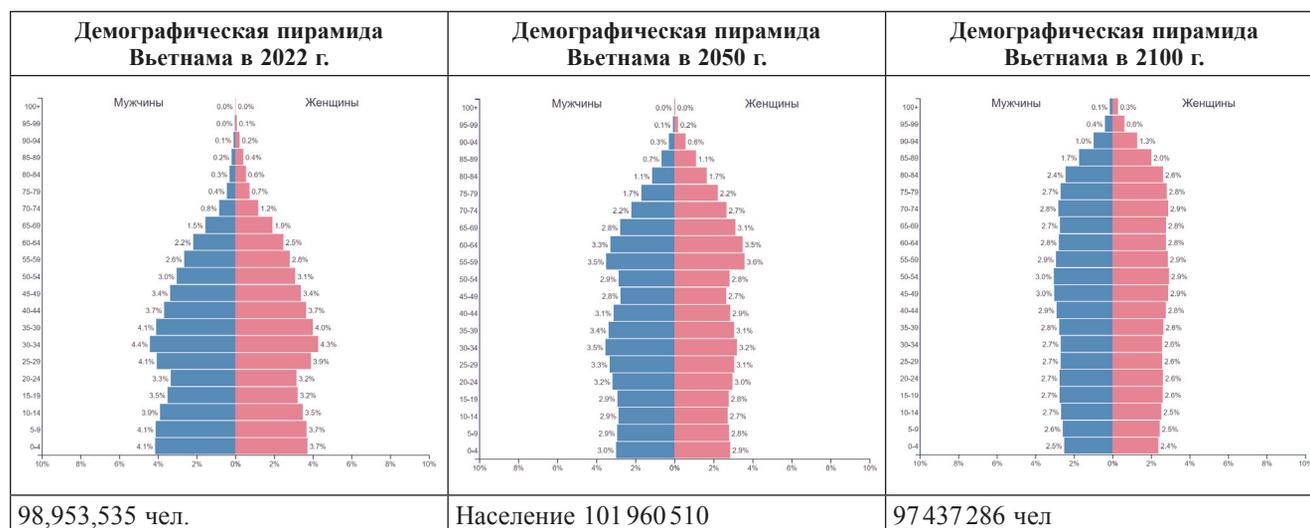


Рис. 1. Демографические пирамиды Вьетнама в 2022, 2050 и в 2100 гг. (источник: <https://www.populationpyramid.net/ru/>)

(1) Нацеленность на развитие экосистем через программы развития стартапов, привлекающих иностранные инвестиции и всемерно поддерживаемых государством.

Во Вьетнаме финтех — стартапы привлекли к себе большое внимание, в основном сосредоточившись на таких областях, как платежи, кредиты / депозиты и другие смешанные услуги. Выручка финтех-сектора во Вьетнаме достигла по оценкам около 9 миллиардов долларов США в 2020 году, когда многие финансовые услуги сильно подорожали, особенно в сфере мобильных платежей, интернета и электронных кошельков. Однако, по сравнению с другими странами региона, такими как Малайзия, Китай, Сингапур и другие страны, финтех во Вьетнаме все еще очень ограничен с точки зрения политических и законодательных механизмов, количества предлагаемых финансовых продуктов, сферы деятельности и многих других структурных и количественно-качественных индикаторов [5]. Развивающиеся экосистемные финтех-стартапы во Вьетнаме представлены следующими направлениями: платежи, P2P lending (peer to peer lending), цифровой банкинг, управление активами, краудфандинг, кредитный скоринг, блокчейн/криптовалюты, платформы для сравнительного анализа, POS, иншуртех [5].

По данным сингапурского информационного агентства Fintech News Singapore, за последние 3 года число стартапов во Вьетнаме утроилось, если судить по количеству созданных стартапов, а самым большим сегментом остаются платежи, то есть цифровые кошельки, такие как Zalo Pay, MoMo, MoKa и другие, лишь немногие из более чем 40 поставщиков платежных услуг non-bank.

Согласно информации Государственного банка Вьетнама (State Bank of Vietnam), во Вьетнаме насчитывается около 5 миллионов пользователей электронных кошельков при населении около 100 миллионов человек. Сильный рост также наблюдается в сфере P2P-кредитования и блокчейна. В то же время большинство вьетнамских предприятий обращаются к модели B2C, оставляя пространство B2B со значительным потенциалом роста. Например, MoMo, один из первых финтех-стартапов в стране, стал крупнейшим цифровым кошельком Вьетнама, получив около 40% рынка мобильных платежей страны. В 2020 году количество мобильных приложений, загруженных во Вьетнаме, достигло примерно 2,78 миллиарда, а общие потребительские расходы на мобильные приложения составили около 290 миллионов долларов США.

За последние 5 лет (процесс ускорился особенно с начала пандемии) во Вьетнаме количество технологических экосистемно-ориентированных стартапов увеличилось почти в 4 раза (рис. 2).

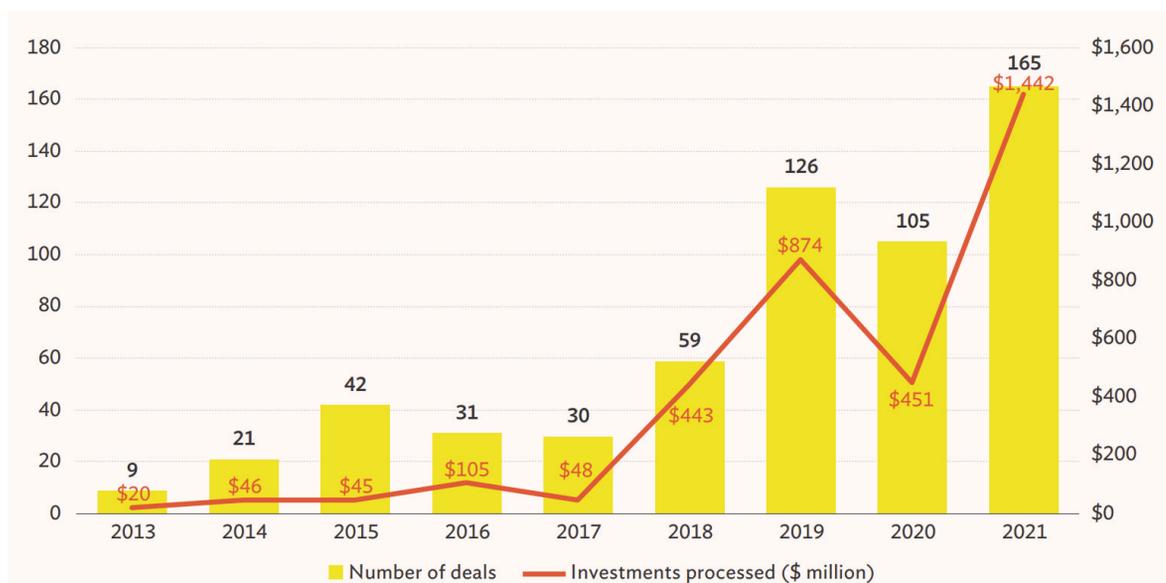


Рис. 2. Количество сделок и инвестиции в технологические стартапы во Вьетнаме, 2013–2021 гг. (источник: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/807121/viet-nam-ecosystem-technology-startups.pdf>)

Такое динамичное развитие экосистемных стартапов связано в том числе и с увеличением количества пользователей сетью интернет, смартфонов, а также вниманием правительства Вьетнама к поддержке электронной коммерции и цифровизации (более 10 государственных программ запущено только в 2020–2021 гг.) [6].

Большинство стартапов организовано молодыми участниками (до 30 лет), которые сталкиваются с проблемами финансовой устойчивости и невысокой доходности, не покрывающей операционные расходы, а следовательно, и с недостаточным и коэффициентом проникновения на рынок стартапов. Распространенной проблемой часто является недостаток знаний и компетенций о бизнес-аспектах организации и развития финтех-стартапа.

В силу указанных проблем развития экосистемных стартапов около 80% транзакций во Вьетнаме по-прежнему осуществляются наличными средствами, оставляя значительный потенциал роста [5]. Благодаря демографической ситуации и проводимой государственной политике финансовый рынок страны становится привлекательным для крупнейших мировых лидеров финансовой индустрии, которые несут в себе большие риски для национального финансового рынка. Примером существующей опасности заражения экосистемными рисками крупнейших зарубежных игроков служат постсоциалистические страны центральной и восточной Европы, которые не смогли противостоять крупному глобальному финансовому лобби и практически потеряли суверенитет национальных финансовых рынков.

Во Вьетнам также активно стремятся крупные технологические и финансовые азиатские компании (например, китайские экосистемные финансовые конгломераты с коренным страховым бизнесом Ping An или торговая экосистема Alibaba), которые весьма успешно используют экосистемную модель бизнеса, посредством сделок слияний и поглощений [5]. Эти компании большое внимание уделяют инновационной активности, особенно патентной деятельности, связанной с интеллектуальной собственностью. Преимуществом таких иностранных экосистемных конгломератов является то, что они приходят сразу на разные сегменты финансового рынка Вьетнама, при этом поглощая отдельные небольшие местные стартапы без афиширования и широкой огласки, что без разработки и принятия комплекса документов государственного регулирования еще больше увеличивает риски потери Вьетнамом финансового суверенитета.

### Вызовы регулирования

Вьетнамский режим регулирования для финансовых конгломератов и развивающихся экосистемных финансовых конгломератов в настоящее время основан на функциональной модели регулирования с отдельными требованиями к банкам, компаниям по ценным бумагам и страховым компаниям (таблица 1).

Таблица 1

#### Основные регуляторные документы в области развития экосистемных стартапов

(источники: VIETNAM — Workshop on the Financial Conglomerates Supervision <https://luxdev.lu/fr/news/show/2018-09-26>; Government of Viet Nam. 2016. Decree No. 60/2015/ND-CP that Sets Foreign Ownership Limits in Vietnamese Enterprises)

Government of Viet Nam. 2016. Decision No. 844/QD-TTg dated 18 May 2016 Approving the Project “Supporting the National Startup’s Ecosystem until 2025”. Ha Noi.
Government of Viet Nam. 2016. Government Resolution No. 35/NQ-CP of 16 May 2016 on Supporting and Developing Enterprises till 2020. Ha Noi.
Government of Viet Nam. 2017. Law on Supporting Small and Medium Enterprises 2017. No. 04/2017/QH14. Ha Noi.
Government of Viet Nam. 2018. Decree No. 34/2018/ND-CP on the Establishment, Organization, and Operation of the Fund. Ha Noi.

Вплоть до 2020 г. правительство Вьетнама не использовало жестких рычагов регулирования, разрешая иностранные инвестиции в развитие экосистемных конгломератов, даже когда не было четких правил и юридических предпосылок для работы с некоторыми из этих новых финансовых экосистемных бизнес-моделей, таких как P2P-кредитование и электронные кошельки. В июне 2015 г. правительство подписало декрет № 60/2015/ND-CP, практически сняв ограничения на иностранную собственность (FOLs) в публичных компаниях Вьетнама с 49% до неограниченного уровня (ограничения для некоторых секторов остаются). Также широко используются схемы налогового стимулирования для иностранных инвестиций в технологические стартапы. Пока не все проблемы решены и с защитой интеллектуальной собственности.

В то же время Министерство финансов в сотрудничестве с SBV создало «песочницу», то есть нормативную базу для дальнейшего развития финансовых экосистем и предоставления предприятиям в различных финтех-зонах, таких как API, P2P-кредитование, платежный кредит, идентификация потребителей, возможности участвовать в пилотной программе регулирования. Существует также исследовательская группа, занимающаяся изучением политики в отношении виртуальных активов и криптовалют, поскольку вьетнамский и азиатский рынки являются одними из ведущих среди пользователей.

Таким образом, перед SBV стоит двойная задача: способствовать финансовым инновациям и поддерживать цифровую трансформацию экономики посредством политики, направленной на привлечение инвестиций, а также заботиться и создавать жесткую политику регулирования сектора финтеха и поддержания стабильности и безопасности с целью защиты потребителя

от различных рисков, включая отмывание денег, финансирование терроризма, взлом конфиденциальной информации и несанкционированное использование личной информации.

Особое внимание регулятор стал обращать на развитие финансовых конгломератов лишь недавно. В 2018 г. в Дананге прошел первый учебный семинар по надзору за финансовыми конгломератами в рамках проекта VIE/032 — Наращивание потенциала в финансовом секторе совместно с Национальной комиссией по финансовому надзору Вьетнама (NFSC). Несмотря на то, что NFSC является единственным институтом, назначенным решением премьер-министра с 2015 г. для надзора за финансовыми конгломератами во Вьетнаме, одновременно образован специализированный департамент по финансовым конгломератам, отвечающий за 8 потенциальных финансовых конгломератов (7 банковских холдинговых компаний и 1 страховая корпорация).

### **Выводы**

В проведенном исследовании выявлены следующие особенности, влияющие на успешность внедрения экосистемной бизнес-модели во Вьетнаме: (1) благоприятная демографическая ситуация. Высокая доля молодого населения, склонного к использованию новых технологий; (2) Нацеленность на развитие экосистем через программы развития стартапов, привлекающих иностранные инвестиции и всемерно поддерживаемых государством.

В то же время анализ особенностей развития финансового сектора Вьетнама проиллюстрировал, что они несут в себе немалые потенциальные риски захвата национального финансового рынка крупными иностранными экосистемными конгломератами. Вьетнам остается одним из самых привлекательных рынков в регионе для инвесторов, заинтересованных в развитии экосистемной модели в финансовом секторе. Потенциал для создания цепочки стоимости велик, начиная с отдельных программ расширения доступа к финансовым услугам и проектов, ориентированных на развитие местных сообществ, до полной реорганизации и внедрения технологий цифровой экономики Индустрии 4.0. Однако до тех пор, пока не будет создана полномасштабная национальная система надзора/регулирования, взаимосвязанная с конкретными руководящими принципами по контролю за финансовыми конгломератами, финансовому рынку Вьетнама угрожает потеря независимости.

### **СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Кузнецова Н. П., Писаренко Ж. В. Финансовая конвергенция и финансовые конгломераты в мировой экономике. СПб., 2011.
2. Писаренко Ж. В. Формирование экосистемных финансовых конгломератов (на примере Китая) // Страховое дело. 2020. № 5 (288). С. 2–13.
3. Халин В. Г., Чернова Г. В., Калайда С. А. Экономические экосистемы. и их классификация // Управленческое консультирование. 2021. № 2. С. 38–54.
4. Pisarenko Zh., Nebolsina E. Transformation of a Traditional Financial Conglomerate into a Financial Ecosystem. Chapter 7. Monograph «Post-Industrial Society». Springer. 2020. DOI: 10.1007/978-3-030-59739-9\_7
5. Van Thien Hao. Developing a FinTech Ecosystem in Vietnam: Opportunities and Challenges for Startups. SHS Web of Conferences. 2020. 89. 04001. 10.1051/shsconf/20208904001.
6. Truong Thinh Pham and Aimee Hampel-Milagrosa. VIET NAM'S ECOSYSTEM FOR TECHNOLOGY STARTUPS JULY 2022. DOI: <http://dx.doi.org/10.22617/TCS220294-2> <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/807121/viet-nam-ecosystem-technology-startups.pdf>