

Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение высшего образования
«Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»

Кривошея Егор Артемович

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕЖБАНКОВСКОЙ КОМИССИИ НА
РОССИЙСКОМ РЫНКЕ БЕЗНАЛИЧНЫХ РОЗНИЧНЫХ ПЛАТЕЖНЫХ УСЛУГ**

РЕЗЮМЕ

диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:

Семенова Мария Владимировна,

кандидат экономических наук

JEL: G21, D53, E42, L14

Москва – 2020

Актуальность исследования

Безналичные розничные платежи за последние 10-15 лет стали неотъемлемой частью индустрии финансовых услуг. Российский рынок безналичных розничных платежей – один из наиболее развитых в мире по ряду показателей, включая проникновение современных финансовых технологий¹. При этом рынок продолжает активно развиваться, и его ключевые показатели растут: согласно данным за первый квартал 2019 года в России выпущено 272,92 млн. платежных карт, 84% населения являются держателями хотя бы одной карты, из них более 88% совершает оплату товаров и услуг с ее помощью². По данным Банка России за 2018 год объем безналичных розничных платежей увеличился на 23,19% по сравнению с аналогичным периодом 2017 года³, а участники рынка отмечают наличие значительных выгод от приема и оплаты безналичным методом по сравнению с наличными.

Тем не менее, платежные системы, зачастую, подвергаются критике из-за того, что они получают дополнительные выгоды за счёт других участников рынка. Так, торговые сервисные предприятия отмечают высокие издержки приёма безналичных платежей и предлагают рассмотреть возможность регулятивного вмешательства в процесс формирования тарифов на российском рынке финансовых услуг. В частности, в начале 2019 года ассоциации компаний розничной и интернет торговли России (АКОРТ, АКИТ), а также ассоциация торговых компаний и товаропроизводителей электробытовой и компьютерной техники РАТЭК пожаловались в федеральную антимонопольную службу (ФАС) с целью возбудить дело против международных платёжных систем, чтобы снизить уровень межбанковской комиссии⁴. Несмотря на то, что ФАС на тот момент не нашла подтверждений факта завышения уровня комиссий и не сочла позицию международных платёжных систем доминирующей, диалог о необходимости анализа эффективности тарифов и целесообразности их регулирования до сих пор продолжается. В то же время, анализ глобальных регулятивных инициатив указывает на то, что ни одно регулятивное изменение межбанковской комиссии до сих пор не привело к улучшению по Парето.

¹ Россия занимает третье место по проникновению финансовых технологий согласно индексу Global Fintech Adoption Index (EY, 2019): https://www.ey.com/en_gl/financial-services/eight-ways-fintech-adoption-remains-on-the-rise; Россия входит в один из топ-10 рынков по проникновению безналичных розничных платежных услуг согласно World Payments Report 2019: <https://worldpaymentsreport.com/resources/world-payments-report-2019/>

² Официальная статистика по национальной платежной системе доступна на сайте Банка России: <https://www.cbr.ru/statistics/psrf/>. Актуальная статистика по опросам населения доступна в исследовании Национального Агентства Финансовых Исследований (НАФИ) (2019): <https://nafi.ru/analytics/rost-chislapolzovateley-beznalichnykh-platezhey-zamedlilsya/>.

³ Расчет автора на основе статистики Банка России: https://www.cbr.ru/statistics/psrf/sheet014_1/

⁴ Межбанковская комиссия – комиссия, уплачиваемая банком-эквайером банку-эмитенту при совершении транзакции, оплаченной безналичным способом.

Регулирование тарифов на рынке безналичных розничных платежных услуг может влиять не только на темпы развития рынка, но и на общее благосостояние участников экономики. По этой причине рассматривается целесообразность регулятивного вмешательства в функционирование рынка, в частности, формирование тарифов. Первым случаем публичного обсуждения уровня комиссий было дело *NaBanco против Visa* в 1979г⁵. С тех пор, регулирование было предложено на нескольких развитых платежных рынках (например, в странах Еврозоны, США, Австралии и др.) (Weiner & Wright, 2005). При этом, чаще всего, подобные инициативы нацелены на снижение размеров межбанковской комиссии. Malaguti & Guerrieri (2014), а также отчёт Европейской Комиссии (European Commission, 2013) предлагают следующие аргументы в пользу подобных регулятивных вмешательств:

1. Высокий размер межбанковской комиссии может вести к росту цен на конечные товары, так как банки-эквайеры переносят издержки по выплате межбанковской комиссии на торгово-сервисные предприятия посредством повышения торговой уступки⁶, которые в свою очередь переносят дополнительные издержки на покупателей посредством увеличения розничных цен.

2. Покупатели, которые используют дешевые для торгово-сервисного предприятия методы оплаты (например, наличные деньги или дебетовые карты), субсидируют покупателей, которые используют более дорогие способы оплаты (например, кредитные карты). Происходит это в силу того, что розничная цена, устанавливаемая торгово-сервисным предприятием, не зависит от способа оплаты благодаря введению правила одной цены (*no surcharge rule*⁷) в большинстве стран.

3. Банки-эквайеры и банки-эмитенты максимизируют собственные прибыли, что может быть достигнуто проще с помощью установки более высоких ставок межбанковской комиссии. Во-первых, многие банки совмещают функции эквайеринга и эмиссии, что делает их нейтральными к размеру комиссий. Во-вторых, часто рынок эмиссии является менее конкурентным, чем рынок эквайеринга, в результате чего платежные системы могут устанавливать комиссии, удовлетворяющие в первую очередь эмитентов для

⁵ Судебное разбирательство между *NaBanco* и *Visa* – первый случай публичного обсуждения требований к понижению размеров межбанковских комиссий, устанавливаемых платежными системами. Исковое заявление опирается на антимонопольное регулирование, которое, по заявлению истца, было нарушено вследствие установления размера межбанковской комиссии платежными системами. Материалы судебного разбирательства доступны онлайн: <https://law.justia.com/cases/federal/district-courts/FSupp/596/1231/1676672/>

⁶ Торговая уступка – это комиссия, уплачиваемая торгово-сервисным предприятием с каждой транзакции, проведенной безналичным способом. Комиссия устанавливается и взимается банком-эквайером за предоставление возможности приема безналичных розничных платежей.

⁷ *No surcharge rule* или правило одной цены – это регуляторное ограничение, которое запрещает торгово-сервисным предприятиям устанавливать различные цены на товары и услуги в зависимости от используемого метода оплаты.

стимулирования спроса со стороны потребителей, так как они в большей степени влияют на обороты безналичных платежей.

Таким образом, возникает необходимость в определении эффективного уровня межбанковской комиссии для поиска возможностей увеличения благосостояния участников рынка и обоснования целесообразности регулятивного изменения текущего уровня межбанковской комиссии в России. Данный вопрос в некоторой степени затрагивается в исследованиях, авторы которых моделируют равновесия на рынке безналичных розничных платежных услуг, однако ни одно из них не предоставляет эмпирической оценки последствий регулирования до непосредственного внедрения изменений. Работы, посвященные роли межбанковской комиссии на рынке розничных платежных услуг и эффектов ее изменений на ключевые показатели, зачастую основаны на выгодах ключевых участников (в частности, потребителей, торгово-сервисных предприятий и банков)⁸. При этом уровень совокупных выгод для потребителей и торговых точек до сих пор считается теоретической величиной, а банки не рассматривают платежный бизнес как отдельное направление для учета прибылей, что делает сбор данных более затруднительным⁹. Несмотря на отсутствие подобных замеров, анализ тарифов и стоимости приема/использования безналичных розничных платежных инструментов, представленный в эмпирических исследованиях, обычно становится базой для регулятивного изменения уровня межбанковской комиссии.

В этой работе, в соответствии с теоретическими моделями равновесия на рынке безналичных розничных платежных услуг и на основе оценки выгод ключевых агентов, разработан эмпирический механизм, который позволяет определить эффективность текущих уровней межбанковской комиссии, а также оценить влияние изменений тарифов на благосостояние конечных пользователей безналичных розничных платёжных услуг. Использование предложенного механизма дает возможность судить о необходимости и целесообразности регулятивного изменения уровня межбанковской комиссии на рынке безналичных розничных платежей в России.

⁸ Под чистыми выгодами конечных потребителей безналичных розничных платежных услуг понимается сумма излишка, который получает конкретный индивид или торгово-сервисное предприятие, в результате использования безналичных средств по сравнению с использованием исключительно наличных средств за минусом всех издержек, связанных с подобным решением. Значение чистых выгод сопоставимо с максимальной суммой, которую готов заплатить конечный пользователь за использование безналичных розничных платежных услуг, при учете текущих рыночных условий и предложений.

⁹ Исследование рынка розничных платежей в России 2014 и Исследование рынка розничных платежей в России 2017, Центр исследования финансовых технологий и цифровой экономики СКОЛКОВО-РЭШ, Московская школа управления СКОЛКОВО. Доступно онлайн: <https://finance.skolkovo.ru/ru/sfice/research-reports/1653-2018-08-10/>

Степень разработки проблемы в научной литературе

Исследования на тему оценки межбанковской комиссии можно условно разделить на два ключевых направления: теоретическое моделирование равновесия на рынке безналичных розничных платёжных услуг (Baxter, 1983; Ding & Wright, 2017; Rochet & Tirole, 2002, 2003, 2011; Schmalensee, 2003; Mariotto & Verdier, 2017; Wright, 2004, 2012; Bedre-Defolie & Calvano, 2013) и определение эффективности предложенных изменений и шоков в индустрии после фактического внедрения изменений в регулировании (Weiner & Wright, 2005; Jonker, 2011, 2016; Evans, Chang & Joyce, 2015; Carbo-Valverde & Linares-Zegarra, 2013; Manuszak & Wozniak, 2017; Wang, 2016; Veljan, 2018, 2019; Tirole, 2011).

Работы, относящиеся к первому направлению литературы, посвящены теоретическому моделированию принятия решений участниками рынка с целью расчёта социально-оптимальной величины межбанковской комиссии и последующего сравнения ее с величиной межбанковской комиссии, установленной ответственными агентами (чаще всего, платёжными системами) (Baxter, 1983; Ding & Wright, 2017; Rochet & Tirole, 2002, 2003, 2011; Schmalensee, 2003; Mariotto & Verdier, 2017; Wright, 2004, 2012; Bedre-Defolie & Calvano, 2013). Под социально-оптимальной величиной межбанковской комиссии в данной литературе чаще всего подразумевается уровень ставок комиссии, при котором совокупное благосостояние участников рынка достигает максимального значения. Сравнение полученных значений социально-оптимальных и устанавливаемых значений межбанковской комиссии позволяет определить направление регулирования. Одним из ключевых результатов работ данного направления литературы является неоптимальность устанавливаемых ставок межбанковской комиссии по сравнению с социально-оптимальным уровнем (Rochet & Tirole, 2002, 2003, 2011; Schmalensee, 2003; Wright, 2004; Bedre-Defolie & Calvano, 2013). Обычно модели предсказывают, что уровень устанавливаемых ставок выше социально-оптимального, вследствие чего рекомендуют регулятивное снижение размеров межбанковской комиссии.

Работы, относящиеся к второму направлению литературы, чаще являются эмпирическими, их авторы анализируют эффекты изменений на рынке после имплементации регулятивных поправок к размеру межбанковской комиссии (Weiner & Wright, 2005; Jonker, 2011, 2016; Evans, Chang & Joyce, 2015; Carbo-Valverde & Linares-Zegarra, 2013; Manuszak & Wozniak, 2017; Wang, 2016; Veljan, 2018, 2019; Tirole, 2011). Регулирование межбанковской комиссии — относительно популярная мера стимулирования рынка безналичных розничных платёжных услуг, принятая в ряде стран мира: в Еврозоне (PSD2, European Commission, 2013) в рамках платежной директивы (PSD2), в США в рамках поправки Дурбина (Jonker, 2011, 2016; Evans и др., 2015), а в начале-

середине 2000х годов в некоторых отдельных европейских странах (например, Испании) и в Австралии. Эффективность регулирования чаще всего оценивается исходя из достижения целей изменения размера межбанковской комиссии. В большинстве случаев подобными целями являются стимулирование роста объёма платежей и повышение частоты приёма безналичных методов оплаты при неизменной или увеличенной активности потребителей. Одним из ключевых выводов исследований данного направления литературы является неэффективность общерыночного тарифного регулирования как, чаще всего, с точки зрения достижения поставленных регулятором целей, так и с точки зрения улучшения общего благосостояния в индустрии (Weiner & Wright, 2005; Jonker, 2011; Evans и др., 2015; Carbo-Valverde & Linares-Zegarra, 2013; Veljan, 2018, 2019).

Роль межбанковской комиссии впервые упоминается в исследовании Baxter (1983). Работа посвящена теоретическому моделированию четырёхсторонней платёжной системы с целью дальнейшего изучения факторов, влияющих на размер межбанковской комиссии, и эффектов изменений тарифов потребителей и торгово-сервисных предприятий (торговой уступки). Модель в Baxter (1983), основанная на концепции выгод конечных пользователей платёжных услуг, позволяет показать, что платёж будет эффективным только в том случае, если чистые совокупные выгоды конечных пользователей (потребителей и торгово-сервисных предприятий) выше совокупных издержек банков (банка-эмитента и банка-эквайера) на проведение платежа. При этом необходимо, чтобы выгоды каждой группы пользователей были выше, чем соответствующие тарифы банков, устанавливаемые исходя из размеров издержек банков. В данном случае межбанковская комиссия является балансирующим механизмом, позволяющим перераспределить издержки между банком-эквайером и банком-эмитентом таким образом, чтобы достичь одновременного удовлетворения всем ограничениям на размер чистых выгод потребителей.

Впоследствии, Schmalensee (2003) и Wright (2004) идентифицировали ещё одну роль межбанковской комиссии: так как межбанковская комиссия перераспределяет издержки банков в платёжной системе, она напрямую влияет на уровень тарифов, устанавливаемых банками для конечных пользователей услугами, в результате чего позволяет сбалансировать спрос пользователей на двух сторонах рынка¹⁰. Таким образом,

¹⁰ Рынок безналичных розничных платёжных услуг является двусторонним рынком. Одна сторона рынка включает в себя потребителей, которые формируют спрос на платёжные услуги у банков-эмитентов. По инициативе потребителей банки-эмитенты выпускают платёжные продукты (например, дебетовые или кредитные карты) по установленным тарифам. В случае, если существует возможность оплаты товаров и услуг безналичным способом, потребители также выбирают, какой метод платежа использовать (например, наличные деньги или дебетовую карту). Другая сторона рынка состоит из торгово-сервисных предприятий, которые принимают решение о внедрении эквайеринга (то есть, приема безналичных методов оплаты товаров и услуг), предоставляемого банками-эквайерами. Банки-эквайеры устанавливают размер торговой уступки, а также любых других тарифов, связанных с приемом (например, стоимость покупки или аренды

межбанковская комиссия может использоваться не только в качестве инструмента балансировки издержек, но также и для стимулирования одной из сторон рынка, что может позволить ответственным за установление комиссий агентам (чаще всего платежным системам и регулятору) достичь собственных целей (например, максимизировать объём транзакций, максимизировать общее благосостояние, стимулировать спрос на одной из сторон рынка и т.д.). В данном контексте, более низкий уровень межбанковской комиссии снижает уровни торговой уступки, в результате чего может быть простимулирован спрос торгово-сервисных предприятий на безналичные платежи, однако одновременно с этим повышаются тарифы (или ухудшаются условия стимулирующих программ) для потребителей, в результате чего спрос индивидов на эмиссию и использование безналичных розничных платежей может также снизиться.

Первые модели рынка безналичных розничных платёжных услуг заложили основу для дальнейшего анализа эффективности ставок межбанковской комиссии и причин потенциального расхождения устанавливаемых и социально-оптимальных ставок. Суммируя выводы основных теоретических работ, Rochet & Tirole (2011) приходят к выводу, что существует четыре основных группы факторов, влияющих на величину отклонения уровня социально-оптимальной межбанковской комиссии от рыночной: степень конкуренции между платежными системами; степень неоднородности торговых точек, то есть, степень гетерогенности выгод торгово-сервисных предприятий от приема безналичных розничных платежных услуг; степень рыночной власти банков-эмитентов, а также степень переноса изменения издержек банков на тарифы конечных потребителей; сила стратегических мотивов в решении о приёме безналичных розничных платежей.

Влияние степени конкуренции между платежными системами на отклонения фактических ставок межбанковской комиссии от социально-оптимальных изучается в моделях Rochet & Tirole (2003), а также Guthrie & Wright (2007). В случае, если все потребители имеют карты всех платежных систем (complete multihoming), ставки являются социально-оптимальными в краткосрочном периоде, так как максимизируют совокупное благосостояние конечных пользователей. Однако на практике чаще всего складывается ситуация, при которой торговые предприятия обязаны принимать все карты систем (например, в силу действия правила honor-all-cards¹¹), а потребители вправе выбирать,

оборудования), а банки-эмитенты устанавливают комиссии за эмиссию платежных инструментов и пользование ими (например, в форме бонусов или кэшбека по программам лояльности).

¹¹ Правило honor-all-cards или правило единообразного отношения ко всем платежным инструментам – это регуляторное обязательство принимать все платежные инструменты (карты) платежных систем и банков-эмитентов, выпущенных в рамках одного правового и регуляторного пространства (например, карты всех домашних банков-эмитентов или все инструменты платежных систем, оперирующих на территории одного государства). Правило запрещает банкам-эквайерам и другим провайдером платежных услуг, а также торгово-

какую карту эмитировать и каким платёжным инструментом пользоваться. В данном случае, платежные системы конкурируют за потребителя, вследствие чего ставки межбанковской комиссии могут быть выше социально-оптимальных для искусственного стимулирования рынка и привлечения банков-эмитентов в свою платежную систему.

Schmalensee (2003), Wright (2004), а также Rochet & Tirole (2003) расширяют анализ базовых моделей ослаблением предпосылки об однородности торгово-сервисных предприятий. При моделировании рынка с предположением о гетерогенности выгод торговых точек от принятия безналичных розничных платежей, выбор межбанковской комиссии зависит от эластичностей спроса торгово-сервисных предприятий и держателей карт по тарифам (ценовой эластичности спроса). Одним из ключевых результатов работы Wright (2004) является то, что при таких предположениях, систематического отклонения размера устанавливаемой межбанковской комиссии от размера социально-оптимальной межбанковской комиссии в ту или иную сторону не существует. Rochet & Tirole (2003) и Bedre-Defolie & Calvano (2013) демонстрируют схожий результат, приходя к выводу, что межбанковская комиссия будет социально-оптимальной только в случае, если средние чистые излишки (совокупное благосостояние) групп конечных пользователей (потребителей и торгово-сервисных предприятий) равны друг другу. Этот результат объясняется тем, что при равенстве средних чистых излишков, потребители безналичных розничных платежных услуг платят за услуги эквайринга и эмиссии такие тарифы, которые перераспределяют издержки между банками и, при этом, максимизируют сетевые эффекты между двумя сторонами рынка, гарантируя максимальные уровни приема безналичных платежей торгово-сервисными предприятиями и пользования услугами населением.

При стратегическом поведении торгово-сервисных предприятий, то есть ситуации, когда они используют безналичные розничные платежи в качестве инструмента привлечения клиентов, а также при наличии рыночной власти у банков-эмитентов, ставки межбанковской комиссии устанавливаются на уровне не ниже социально-оптимальных значений (Rochet & Tirole, 2002). Данный результат достижим только при условии выполнения обеих предпосылок одновременно. В случае, если рыночная власть не находится на стороне банков-эмитентов, или, если торгово-сервисные предприятия не учитывают стратегических особенностей приема безналичных розничных платежей, результаты относительно эффективности межбанковской комиссии могут отличаться.

сервисным предприятиям устанавливать ограничения или иные барьеры к приему карт отдельных эмитентов или отдельных инструментов платежных систем.

Наличие аргументов в пользу расхождения межбанковской комиссии, устанавливаемой ответственными участниками, и социально-оптимальными оценками межбанковской комиссии привели к дискуссиям о необходимости имплементации практических шагов по снижению разрыва между двумя данными значениями. Для оценки целесообразности подобного регулирования и выработки стратегии в отношении изменения тарифов на рынке безналичных розничных платежных услуг необходимым шагом является оценка оптимальной межбанковской комиссии. Большая часть исследований, относящихся к данному направлению литературы, в том числе и исследования, представленные выше, опираются на оценку издержек банков, как основу для оценки размера эффективной межбанковской комиссии. При этом, начиная с модели *Baxter (1983)* и далее, все основные теоретические исследования учитывают концепцию выгод конечных пользователей, но в силу отсутствия их оценок, на практике используется подход на основе оценок издержек, в первую очередь, банков и, реже, других участников рынка (*Evans, Litan & Schmalensee, 2011; Weiner & Wright, 2005*). В результате возникают сомнения по поводу точности оценок оптимальных ставок межбанковской комиссии из-за отсутствия исходных данных, несмотря на существование аргументов в пользу снижения ее уровня, в результате чего регулирование может приводить к субоптимальным результатам (*Evans и др., 2011*). В качестве одного из ключевых подходов для улучшения существующих методов оценки межбанковской комиссии *Evans и др. (2011)* предлагают, помимо точных оценок издержек участников рынка, оценить кривые спроса конечных потребителей платежных услуг при условии учета предпосылки о гетерогенных агентах.

Единственная попытка учета спроса конечных потребителей предпринимается в *Rochet (2006)*, где описан альтернативный метод оценки межбанковской комиссии: оценка с помощью «теста туриста». Согласно данному подходу, уровень межбанковской комиссии должен быть таким, чтобы уравнивать стоимость приема безналичных и наличных платежей для торгово-сервисных предприятий. Согласно «тесту туриста», торговая уступка (а, следовательно, и связанная с ней ставка межбанковской комиссии) будет эффективной, если торговой точке безразлично, чем расплатится случайно зашедший в магазин турист, имеющий и наличные, и безналичные способы оплаты. *Rochet & Tirole (2011)* уточняет данный результат, объясняя, что эффективность ставок, полученных в результате «теста туриста», сохраняется только тогда, когда банки-эмитенты полностью переносят эффекты изменений ставок межбанковской комиссии на тарифы потребителей, а выгоды участников рынка безналичных розничных платежных услуг однородны. При нарушении данных предпосылок, а также при учете интересов всех участников рынка, а не только конечных

потребителей, ставки, полученные в результате «теста туриста», не будут являться оптимальными.

Несмотря на сложности в определении эффективной ставки межбанковской комиссии, к которой должно приближать регулирование, существующие попытки регулирования на развитых рынках позволили эмпирически проанализировать последствия изменений тарифов для показателей рынка и оценить эффективность предлагаемых изменений. Одним из первых комплексных исследований последствий регулирования межбанковской комиссии была работа Weiner & Wright (2005). Проанализировав 10 развитых рынков (Австралия, США, Канада, Мексика, Великобритания и ряд европейских стран), авторы пришли к выводу, что изменения не только не привели к поставленным регулятором целям, но и замедлили развитие или способствовали снижению доли безналичных розничных платежей в объеме розничной торговли (например, вследствие отмены правила одной цены (*no surcharge rule*) и изменения структуры тарифов для пользователей в Австралии). Одним из выводов авторов является тот факт, что базовые факторы, влияющие на межбанковскую комиссию, обозначенные в теоретической литературе, не могут в полной мере объяснить различия в размере комиссий на разных рынках, поэтому необходим более детальный и комплексный анализ, в том числе на уровне отдельных стран.

Другие исследования на данную тему анализируют либо отдельные страны, либо более поздние периоды, когда осуществлялось прямое или косвенное регулирование тарифов. Они показали, что общерыночное тарифное регулирование не приводит к улучшению благосостояния или не сопровождается достижением всех поставленных целей. Например, Chang, Evans & Garcia-Schwartz (2005) демонстрируют, что в Австралии регулятивное снижение межбанковской комиссии вовсе привело к неожиданным последствиям, таким как увеличение фиксированных тарифов держателей карт на 30-40%, а также снижение выплат по бонусным программам на 0,2 п.п. от суммы транзакции. Банки-эквайеры снизили размер торговой уступки, однако розничные цены не изменились, а более 20% торгово-сервисных предприятий признали рост прибыли. Объёмы платежей не изменились, а объёмы эмиссии карт трехсторонних платёжных систем выросли.

Поправка Дурбина, которая была направлена на изменение тарифов в США, также не привела к стимулированию рынка. Evans (2011) оценил сокращение доходов банков-эмитентов в 75-85%, а более поздние работы подтверждают снижение благосостояния участников рынка в результате регулирования (например, Bolt, Jonker & Plooij, 2013; McGinnis, 2012; Wang, 2013).

Европейский опыт регулирования в большей степени основан на оценках с использованием «теста туриста». Evans & Mateus (2011) утверждают, что последствия регулирования для стран Еврозоны зависят от локальных характеристик рынка, однако общим выводом является то, что введение регулятивных ограничений размера межбанковской комиссии скорее ухудшит положение потребителей. Тем не менее, в работе Ardizzi & Savini Zangrandi (2018) демонстрируются положительные последствия регулирования тарифов для стимулирования роста доли итальянских торгово-сервисных предприятий, принимающих безналичные розничные платежи. Однако в контексте более обширной выборки, Carbo-Valverde & Linares-Zegarra (2013), проанализировав 27 стран Европы, приходит к выводу о негативных последствиях регулирования тарифов. Согласно их результатам, введение регулятивных ограничений не оказывает значимого влияния на степень распространенности безналичных платежей, снижает среднюю сумму транзакций по карте, но повышает количество транзакций.

В целом, результаты исследований чаще свидетельствуют о негативных последствиях регулирования, нежели позитивных. В определенной степени это может быть связано с тем, что регулирование межбанковской комиссии базируется на средних значениях тарифов и устанавливает границы для различных платежных продуктов, но не для различных продуктовых категорий. Исследования, сфокусированные на отдельных странах, группах пользователей и сегментах рынка (например, Evans, Chang & Joyce, 2015; Jonker, 2016; Manuszak & Wozniak, 2017; Wang, 2016; Veljan, 2018, 2019; Tirole, 2011), демонстрируют, что регулирование не характеризуется улучшением совокупного благосостояния участников системы, при этом при имплементации поправок не все цели, поставленные регулятором, достигаются.

На сегодняшний день практически на всех развитых рынках дополнительное регулирование межбанковской комиссии уже было введено, вследствие чего фокус современных исследований направлен на анализ последствий такого регулятивного вмешательства. Тем не менее, некоторые рынки в отсутствие регулирования развиваются быстрее, чем те, где регулирование уже было внедрено (например, российский рынок безналичных розничных платежных услуг характеризуется одними из самых развитых финансовых технологий, а китайский рынок безналичных платежей практически полностью обеспечивается оплатой через мессенджеры¹²). Однако и применительно к данным рынкам в последние годы обсуждаются возможности имплементации

¹² Детали развития финансовых инноваций в различных странах доступны в исследовании EY (2019). Global Fintech Adoption Index 2019. https://www.ey.com/en_gl/financial-services/eight-ways-fintech-adoption-remains-on-the-rise

регулирования, в том числе и тарифного. Недостаток исследований, учитывающих современную специфику развивающихся рынков, приводит к трудности оценки потенциальных эффектов регулятивного вмешательства, а также определения социально-оптимальных значений межбанковской комиссии.

Исследование Aurazo & Vasquez (2019) предлагает расширение методологии «теста туриста» для развивающихся рынков, где высок уровень коррупции (например, рынки Латинской Америки и Средней Азии), добавляя к оригинальному списку участников рынка безналичных розничных платежей государство, чтобы учесть влияние теневой экономики и уклонения от налогов, вероятность появления которых выше при использовании наличных средств. Российский рынок безналичных розничных платёжных услуг характеризуется стремительными темпами развития, но при этом высокой ролью наличных денег (Кривошея, Плаксенков и Королев, 2016; Усокин и Белоусова, 2010). Для российского рынка ввиду территориальной, социальной и экономической неоднородности регионов и рыночных сегментов (например, Демидова, 2015; Юшков, 2015) особенно актуально ослабление предпосылки об однородности агентов. Наконец, регулирование межбанковской комиссии на российском рынке безналичных розничных платёжных услуг находится на стадии обсуждения, поэтому механизм определения эффективности межбанковской комиссии должен показывать эффекты гипотетических изменений *ex ante*, то есть, до имплементации поправок.

Цель и задачи исследования

Целью данного диссертационного исследования является разработка теоретико-эмпирического механизма оценки эффективности установленных уровней межбанковской комиссии на основе оцененных выгод основных участников российского рынка безналичных розничных платёжных услуг.

Для достижения цели в диссертационной работе были поставлены и последовательно решены следующие задачи:

- Проанализировать существующую эмпирическую и теоретическую литературу, посвящённую механизмам определения уровня межбанковской комиссии и роли выгод основных участников (держателей карт, торгово-сервисных предприятий, банков эмитентов, банков-эквайеров и платёжных систем) рынка безналичных розничных платёжных услуг в этих механизмах;
- Сформировать две базы данных по характеристикам поведения и спроса потребителей и торговых точек на рынке безналичных розничных платёжных услуг в России на основе всероссийских опросов, закрытых опросных данных и данных из открытых источников;

- Оценить выгоды основных участников российского рынка безналичных розничных платежей;
- Разработать эмпирический алгоритм установления эффективной межбанковской комиссии, основанный на теоретических моделях равновесия на рынке безналичных платежных услуг и позволяющий инкорпорировать оцененные выгоды основных агентов;
- Определить, является ли текущий установленный уровень межбанковской комиссии эффективным на основе оценки текущего уровня выгод основных участников российского рынка безналичных розничных платежей и с использованием разработанного эмпирического алгоритма;
- Выделить основные характеристики российского рынка безналичных розничных платежных услуг, влияющие на уровни выгод основных агентов и размер межбанковской комиссии.

Методология исследования

Задачи, поставленные в данной диссертационной работе, решаются в рамках теории игр, а также моделей и концепций банковского дела, современного рынка денег и финансовой экономики. Дизайн исследования был создан в контексте оценки регулирующего воздействия.

Метод оценки межбанковской комиссии и эффектов от ее изменений основан на теоретической модели равновесия на рынке безналичных розничных платежных услуг, результатом которой является значение благосостояния (совокупного излишка) конечных пользователей, а также количество безналичных платежей при различных значениях межбанковской комиссии. Эмпирический механизм оценки межбанковской комиссии и эффектов ее изменений использует значения выгод конечных пользователей (торгово-сервисных предприятий и населения) для оценки функций квази-спроса на платежные услуги (использование и приём безналичных платежей). Функции квази-спроса оцениваются с помощью построения эмпирической кумулятивной функции плотности (empirical cumulative density function, ECDF).

Теоретическая модель равновесия на рынке безналичных розничных платежей основана на анализе Bedre-Defolie & Calvano (2013). Выбор данной модели в качестве основы для дальнейшего анализа обоснован тем, что она легла в основу регулирования межбанковских комиссий в Еврозоне, а также тем, что она одновременно учитывает большинство результатов и аспектов рынка безналичных розничных платежных услуг, описанных в литературе. Теоретико-игровая модель построена с учётом предпосылок о несовершенной конкуренции банков, стратегических мотивах приема безналичных

платежей торгово-сервисными предприятиями и гетерогенности конечных потребителей платежных услуг для получения социально-оптимальных и устанавливаемых значений межбанковской комиссии. Модель также позволяет учесть ряд институциональных особенностей рынка (например, асимметрию информации между участниками, конкуренцию между платформами и др.). Результатом решения модели является равновесие по Нэшу, совершенное на подыграх, которое определяется по принципу обратной индукции. Ослабление предпосылок, а также анализ отдельных групп пользователей безналичных розничных платежных услуг представлены в разделе дополнительного анализа.

Помимо значений выгод, в функции оценки межбанковской комиссии, полученной в результате теоретического моделирования, используются и другие данные из открытых источников или опросов. Основными данными для анализа в данном диссертационном исследовании являются закрытые опросные данные, описывающие участников рынка безналичных розничных платежных услуг и собранные Центром исследований финансовых технологий и цифровой экономики СКОЛКОВО-РЭШ Московский школы управления СКОЛКОВО в 2014 году («Исследование рынка безналичных розничных платежных услуг в России 2014», кафедра «Финансы, платежи и электронная коммерция» (сейчас Центр исследования финансовых технологий и цифровой экономики СКОЛКОВО-РЭШ)). Исследование базируется на всероссийских опросах населения, торгово-сервисных предприятий и банков, а инструментарий нацелен на изучение платежного поведения, выгод и издержек от участия в рынке безналичных розничных платежных услуг, а также гипотетического эксперимента изменения комиссий. Автор диссертационного исследования участвовал в проведении данных опросов, курируя проект и формируя дизайн проекта (в том числе, методологию и анкеты). Выборка включает в себя 1500 человек и 800 традиционных (офлайн) торгово-сервисных предприятий из всех федеральных округов России, а также 7 ключевых банков из топ-20, совокупные доли которых на рынках эмиссии и эквайринга на момент исследования превышали 80%. Выборка населения репрезентативна по возрасту, типу населённого пункта, а также полу, а выборка торгово-сервисных предприятий — по типу торговой точки и региону.

Опрос банков фокусируется на издержках, связанных с эмиссией и эквайрингом. Опрос проводился с помощью специальной анкеты, включающей в себя вопросы, касающиеся ключевых групп издержек и доходов, связанных с платежным бизнесом. Анкета заполнялась руководителями соответствующих отделов (например, отделов эмиссии и эквайринга или розничного бизнеса банка) самостоятельно. Эмпирический механизм оценки последствий изменения значений межбанковской комиссии также

использует сравнительную статистику при условиях совершенного переноса изменений комиссий на конечных пользователей.

Выгоды конечных пользователей оцениваются на основе данных опросов населения и торгово-сервисных предприятий и являются ключевыми для оценки совокупного благосостояния участников рынка и оценки межбанковской комиссии. Выгоды населения разделяются на фиксированные, которые относятся к решению об эмиссии платежного инструмента, и переменные, которые относятся к решению об использовании безналичных методов оплаты товаров и услуг. Фиксированные выгоды оцениваются с помощью симуляций российской выборки на основе статистических показателей и фактов, полученных на основе опросных данных населения. В рамках симуляций создана выборка в 1 миллион наблюдений с 1000 итераций. Переменные выгоды оцениваются исходя из полученных опросных данных, а также данных из открытых источников (например, Росстат, Банк России и др.). Результирующие выгоды рассчитываются в процентах от объема транзакции, основываясь на оценке среднего оборота по безналичным транзакциям и месячным тратам на уровне каждого индивида в выборке.

Выгоды торгово-сервисных предприятий оцениваются на основе данных, доступных напрямую из опросов или открытых источников. Оценка выгод торгово-сервисных предприятий основана на наблюдаемом поведении торгово-сервисных предприятий и гипотетических максимальных значениях эквайринговых комиссий, при которых предприятие откажется от приема безналичных платежей. Выгоды данных участников рынка так же, как и для населения, измеряются в процентах от средней транзакции, однако рублёвый эквивалент также доступен благодаря умножению значения выгод на размер среднего чека. Выгоды рассчитываются для каждого торгово-сервисного предприятия в выборке. Общие выгоды разделяются на альтернативные и прямые. Альтернативные выгоды, которые относятся к стратегическим мотивам приема безналичных платежей, оцениваются как объём транзакций, который был бы потерян предприятием, если бы оно не принимало безналичные методы оплаты. Величина прямых выгод — это разница между общими и альтернативными выгодами.

Дополнительно в диссертационном исследовании анализируются корреляции между размером выгод и частотой оплаты платёжной картой, а также факторами, влияющими на размер выгод торгово-сервисных предприятий. Эмпирические модели оценены с помощью двухшаговой модели Хекмана, чтобы учесть возможное смещение выборки за счёт того, что данные о решении о частоте использования платежных инструментов доступны только для людей, имеющих карты, а также, чтобы учесть тот факт, что оценки выгод доступны

только для предприятий, принимающих безналичные розничные платежи к оплате товаров и услуг.

Научная новизна

Данное диссертационное исследование вносит вклад в литературу, посвященную определению эффективности межбанковской комиссии и последствиям изменений тарифов на рынке безналичных розничных платежных услуг. Как было показано выше, существующие работы либо представляют теоретическое моделирование межбанковской комиссии и гипотетических последствий ее изменений, либо предлагают оценки последствий изменений размера межбанковской комиссии после внедрения регулятивных требований. В данном же исследовании предлагается подход к оценке межбанковской комиссии и последствий ее изменений (эффективности установленных тарифов) независимо от того, были ли внедрены регулятивные требования. В частности, в данной диссертации:

- Разработан эмпирический механизм определения межбанковской комиссии на основе выгод участников рынка безналичных розничных платежных услуг. Теоретическая часть анализа расширяет модель равновесия на рынке безналичных розничных платежей Bedre-Defolie & Calvano (2013), добавляя в неё определение непараметрических функций плотности выгод конечных потребителей.
- На основе существующих исследований и теоретико-практических результатов предложены определения трёх типов эффективности ставок межбанковской комиссии. Так, ставки межбанковской комиссии эффективны согласно слабой форме эффективности, если удовлетворяют индивидуальным условиям максимизации полезности, согласно полустрогой форме, если максимизируют совокупное благосостояние на рынке безналичных розничных платежей и согласно строгой форме, если изменение ставок влечет за собой снижение благосостояния хотя бы для одной из групп пользователей безналичных платежей. Теоретическая часть анализа также демонстрирует роль эластичности функций квази-спроса конечных потребителей для существования ситуации увеличения совокупного излишка участников рынка и улучшения по Парето в результате изменения межбанковской комиссии.
- Представлена оценка эффективной межбанковской комиссии и эффектов ее изменений на основе данных российского рынка безналичных розничных платежей. В частности, оценены эффективность межбанковской комиссии по выведенным в теоретической части анализа критериям, а также влияние гипотетических изменений межбанковской комиссии на благосостояние пользователей платежных услуг.

Предложенный метод оценки межбанковской комиссии учитывает все причины расхождения социально-оптимальных и устанавливаемых уровней межбанковской комиссии, описанных в исследовании Rochet & Tirole (2011). Впервые предложен эмпирический механизм, позволяющий оценить влияние изменений тарифов на общее равновесие рынка и благосостояние его участников до введения изменений, то есть, *ex ante*.

- Разработан подход к оценке выгод населения от участия в рынке безналичных розничных платежных услуг. Механизм также применен к опросным данным, полученным в ходе всероссийских опросов населения. В частности, оценены выгоды для населения в результате решения об эмиссии безналичных розничных платежных инструментов (платежных карт) и выгоды держателей карт в результате решения об использовании безналичных розничных платежных инструментов (для оплаты товаров и услуг) по сравнению с использованием альтернативных методов оплаты (например, наличных денег). Разработанный подход — первая попытка количественно оценить выгоды индивидов на рынке безналичных розничных платежных услуг.
- Разработан и апробирован подход к оценке выгод торговых точек, связанных с участием в рынке безналичных розничных платежных услуг. Апробация базируется на всероссийской выборке традиционных (офлайн) розничных торгово-сервисных предприятий, полученной в ходе опросов. Оценки получены в форме совокупных выгод, чтобы учесть тот факт, что торгово-сервисные предприятия принимают лишь одно решение на рынке безналичных розничных платежных услуг: принимать безналичные методы оплаты или нет. Разработанный подход — первая попытка количественно оценить выгоды торгово-сервисных предприятий на рынке безналичных розничных платежных услуг.
- Оценка значений прямых и альтернативных выгод позволила определить силу стратегических мотивов к принятию безналичных розничных платежей по сравнению с другими причинами организации приема безналичных способов оплаты товаров и услуг.
- Оценены функции спроса на платежные услуги на основе оценок выгод конечных пользователей платежными услугами. В данном контексте, учет теоретических основ механизма оценки эффективной межбанковской комиссии, предложенного в данном диссертационном исследовании, а также возможность добавления реакций потребителей исходя из оценённых функций спроса позволяют получить более точные оценки социально-оптимальных уровней межбанковской комиссии для

определения необходимости регулирования рынка, как было отмечено в Evans и др. (2011).

С точки зрения **практической значимости**, результаты данного исследования могут использоваться регулятором для определения целесообразности вмешательства в формирование тарифов на рынке безналичных розничных платежных услуг, а также банками-эквайерами и банками-эмитентами при выработке собственных маркетинговых стратегий (в том числе, выбора размера тарифов для конечных пользователей). Теоретические модели определения тарифов на рынке безналичных розничных платежей, а также подходы к их эмпирической оценке могут использоваться в курсах экономики отраслевых рынков, банковского дела и регулирования рынка финансовых услуг для студентов бакалаврских и магистерских программ.

Основные результаты

1. *Установившиеся на российском рынке ставки межбанковской комиссии эффективны.* Ставки, установленные в 2014 году, являются эффективными по всем трём сформулированным определениям: по критериям строгой (Парето), полустрогой (невозможность увеличения совокупного благосостояния конечных пользователей безналичных розничных платёжных услуг), а также слабой формам эффективности.
2. *В текущих условиях ни одно из общерыночных изменений уровня межбанковской комиссии не приводит к улучшению по Парето при учете нынешних российских условий.* При симметричном переносе эффектов изменений межбанковской комиссии на конечных пользователей услугами путём изменения тарифов за эмиссию или обслуживание платёжных инструментов, равнозначного изменения в качестве обслуживания и изменений в размере торговой уступки, ни одно из изменений не приводит к улучшению по Парето. Ставка комиссий, при которых уровень совокупных выгод конечных потребителей уравнивается, предложенный в литературе как оптимальный размер межбанковской при анализе средних выгод (анализе репрезентативного агента), максимизирует число транзакций и совокупное благосостояние, но не приводит к улучшению по Парето благодаря снижению выгод торгово-сервисных предприятий в результате увеличения ставок межбанковской комиссии. Внедрение предложенного в Европе сокращения размера межбанковской комиссии до уровня сопоставимого с оценками стоимости наличных денег, то есть, до уровня 0,2-0,3%, не приводит к увеличению благосостояния участников и объёмов транзакций на российском рынке безналичных розничных платежей.

3. *Чем выше разница в эластичностях спроса для двух групп конечных пользователей, тем выше вероятность существования улучшения по Парето с помощью снижения ставок межбанковской комиссий.* Теоретическая модель, основанная на анализе Bedre-Defolie & Calvano (2013), указывает, что эффективность изменений на рынке безналичных розничных платёжных услуг зависит от относительной эластичности спросов индивидов и торгово-сервисных предприятий на розничные платёжные услуги. Для существования возможности улучшения по Парето на рынке в результате изменения тарифов, разница в эластичности спроса торгово-сервисных предприятий и держателей карт должна быть больше, чем в случае, когда возможно увеличение совокупного благосостояния на рынке.
4. *Участие населения в рынке безналичных розничных платёжных услуг характеризуется положительными и экономически и статистически значимыми выгодами по сравнению с использованием исключительно наличных средств.* На основе апробации выработанного метода оценки выгод населения от участия в рынке безналичных розничных платёжных услуг, выявлено, что и хранение средств на текущем счете, и использование платёжных карт, в среднем, характеризуется положительными выгодами для индивидов. Чистые фиксированные выгоды, которые относятся к решению индивида хранить денежные средства на текущем счете, то есть, к решению об эмиссии безналичного розничного платёжного инструмента (например, платёжной карты), в 2014 году составляли в среднем 247,7 рублей в год. В том же году чистые переменные выгоды, которые относятся к решению индивида использовать безналичные розничные платёжные инструменты (например, для оплаты товаров и услуг), составляют в среднем 7,7% от транзакции, однако меняются в зависимости от объёма транзакции. Размер фиксированных выгоды различается в зависимости от типа эмитированного инструмента, а переменных — в зависимости от региональных характеристик, а также от характеристик платёжного метода и особенностей контракта с эмитентом, однако не меняются значительно в зависимости от индивидуальных характеристик.
5. *Для российских торгово-сервисных предприятий участие в рынке безналичных розничных платёжных услуг также характеризуется положительными и экономически и статистически значимыми выгодами по сравнению с приемом исключительно наличных методов оплаты.* Предложенный метод оценки выгод торгово-сервисных предприятий позволил выявить, что участие в рынке безналичных розничных платёжных услуг характеризуется для них чистыми

выгодами. Оценённые на основе опросных данных 2014 года чистые совокупные выгоды составили, в среднем, 16,34% от объема транзакции.

6. *Оценка выгод торгово-сервисных предприятий позволила идентифицировать два ключевых типа мотивов к приему безналичных платежей.* Первый тип мотивов, измеряемый с помощью прямых выгод, относится к приему платёжных карт без учёта стратегических мотивов торгово-сервисного предприятия. Второй тип — стратегические мотивы, измеряемые с помощью альтернативных выгод. Чистые альтернативные выгоды, оценённые на основе опросных данных 2014 года, составляют 14,5%, в то время как чистые прямые выгоды — 1,56%. Альтернативные выгоды значимы на любом уровне значимости, а прямые — лишь при использовании односторонней гипотезы на 10% уровне значимости. Это может быть причиной недовольства торгово-сервисных предприятий условиями приёма безналичных платежей, в частности, размером торговой уступки: с приёмом ассоциируются, в первую очередь, прямые выгоды, в то время как альтернативные выгоды могут быть ненаблюдаемыми. Торгово-сервисные предприятия могут использовать тот факт, что альтернативные выгоды не наблюдаемы, для использования асимметрии информации на свою пользу.
7. *Ослабление предпосылок модели и анализ отдельных групп пользователей безналичных розничных платежных услуг подтверждают эффективность установленных ставок межбанковской комиссии.* При анализе более уязвимых групп пользователей с медианным уровнем выгод¹³, совокупное благосостояние и объём транзакций сокращаются. При ослаблении предпосылок анализа (например, в случаях асимметрии информации, неполного переноса изменений тарифов, ассиметричного взаимодействия между торгово-сервисными предприятиями и населения и др.) улучшение по Парето также не достигается, а практически во всех случаях, изменения, приводившие к увеличению совокупного благосостояния конечных потребителей, характеризуются снижением совокупного благосостояния.
8. *Стимулирование безналичной экономики предлагается осуществлять нетарифными либо не общерыночными инструментами.* Отсутствие регулятивного внедрения в формирование тарифов на рынке безналичных розничных платёжных

¹³ Меньший уровень выгод торгово-сервисных предприятий обычно коррелирует с меньшим размером и объемом продаж, а меньший уровень выгод потребителей с меньшим уровнем дохода и уровнем активности на рынке безналичных розничных платежных услуг. Помимо этого, меньший уровень выгод конечных пользователей означает более близкое значение к пороговому уровню (например, нулю), при котором агенты прекращают участие в рынке. В силу особенностей распределения выгод пользователей, медианные значения находятся ниже средних значений выгод.

услуг, а также использование нетарифных и локальных инструментов стимулирования рынка могут быть одними из ключевых причин развития безналичной экономики и финансовых инноваций в России в период 2014-2019 гг.

Апробация результатов

Результаты исследований были представлены на ряде международных конференций:

- The 6th Global Innovation and Knowledge Academy (GIKA), (Валенсия, 2016). *Benefits of the retail payments card market: Russian cardholders' evidence* (Best paper of the conference award);
- The 9th Annual Conference of the EuroMed Academy of Business, (Варшава, 2016). Chair of the session: International finance; presenter: *Benefits of the retail payments card market: Russian cardholders' evidence*;
- The 8th European Business Research Conference, (Париж, 2017). *Benefits of the retail payments card market: Evidence from Russian merchants*;
- Second American Academic Research Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences, (Нью Йорк, 2017). *Benefits of the retail payments card market: Evidence from Russian merchants*;
- The 31st International Academic Conference IISES, (Лондон, 2017). *Benefits of the retail payments card market: Evidence from Russian merchants*;
- The 7th Global Innovation and Knowledge Academy (GIKA), (Лиссабон, 2017). *Benefits of the retail payments card market: Evidence from Russian merchants*;
- The 10th Economics and Finance Conference, (Рим, 2018). *Network Effects at retail payments market: Evidence from Russian Merchants; Network Effects at retail payments market: Evidence from Russian Individuals*;
- The 8th RSEP International Multidisciplinary Conference, (Барселона, 2018). *Network Effects at retail payments market: Evidence from Russian Merchants; Network Effects at retail payments market: Evidence from Russian Individuals*;
- The 2nd International Conference on Applied Research in Management, Economics and Accounting, (Брюссель, 2019). *Determinants of benefits at payments card market: Evidence from Russian end-users*;
- The 9th Academy of Innovation, Entrepreneurship and Knowledge (AIEK), (Верона, 2019). *Determinants of benefits at payments card market: Evidence from Russian end-users*;

- The 12th Economics and Finance Conference, (Дубровник, 2019). *Financial Innovations role in consumer behavior at Russian retail payments market; Perception of acceptance barriers and cashless payments value: Evidence from Russian merchants.*

Результаты исследований были также представлены на российских конференциях:

- XX Апрельская международная научная конференция по проблемам развития экономики и общества, (Москва, 2019). *Network effects at retail payments market: Evidence from Russian individuals;*
- Восьмой международный банковский семинар ИНИИ «Banking in Emerging Markets: Challenges and Opportunities», (Москва, 2018), *Evaluating Efficient Multilateral Interchange Fees: Evidence from End-User Benefits;*
- XIX Апрельская международная научная конференция по проблемам развития экономики и общества, (Москва, 2018). *Evaluating Efficient Multilateral Interchange Fees: Evidence from End-User Benefits;*
- XVIII Апрельская международная научная конференция по проблемам развития экономики и общества, (Москва, 2017), *Benefits of the retail payments card market: Evidence from Russian merchants.*

Список опубликованных статей

1. Krivosheya E., Korolev A. Benefits of the retail payments card market: Russian cardholders' evidence //Journal of Business Research. – 2016. – Т. 69. – №. 11. – С. 5034-5039
2. Krivosheya E. Determinants of Benefits in the Retail Payments Market: Evidence from Russian Consumers //Journal of Promotion Management. – 2020. – С. 1-20.
3. Krivosheya E., Korolev A. Benefits of the retail payments card market: Evidence from Russian merchants. //Journal of Business Research. – 2018. – Т. 88 – С. 466 – 473.
4. Krivosheya, E. Evaluating Efficient Multilateral Interchange Fees: Evidence from End-User Benefits (July 9, 2018). Higher School of Economics Research Paper No. WP BRP 66/FE/2018. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3210455> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3210455>

Другие работы, в которых опубликованы результаты исследования:

5. Krivosheya E., Semerikova E. Network effects at retail payments market: evidence from Russian individuals //Proceedings of Economics and Finance Conferences. International Institute of Social and Economic Sciences. 2018. №. 6910185.
6. Krivosheya E. Network effects at retail payments market: evidence from Russian merchants //Proceedings of Economics and Finance Conferences. International Institute of Social and Economic Sciences. 2018. №. 6910312.

7. Krivosheya E., Belyakova P. Financial innovations role in consumer behavior at Russian retail payments market //Proceedings of Economics and Finance Conferences. International Institute of Social and Economic Sciences. 2019. №. 9511955.
8. Semerikova E., Krivosheya E., Dobrynin A., Perception of Acceptance Barriers and Cashless Payments Value: Evidence from Russian Merchants //Proceedings of Economics and Finance Conferences. International Institute of Social and Economic Sciences. 2019. №. 9511956.