SAFWAN ALMODHAYAN



АВТОРСКАЯ АНАЛИТИЧЕСКАЯ СТАТЬЯ

Редакционная дата: 1 ноября 2026 г.

Банк за кнопкой покупки

Когда доступ к клиенту стал финансовым активом

В американской финансовой отчётности есть небольшое условие, которое стоит прочитать как новую схему положения банка в экономике. 14 февраля 2025 года **Affirm** заключила с **Shopify** глобальное соглашение о рассрочке внутри электронного платёжного процесса. Согласно документу, поданному в Комиссию по ценным бумагам и биржам США, продавец, использующий Shop Pay Installments, обычно платит Affirm процент от продажи и фиксированную сумму за операцию. Затем следует примечательная фраза: **Affirm платит Shopify за каждую операцию, прошедшую через сервис**. В документе не раскрываются размер платы или чистая прибыль сторон. Но видно направление движения: финансовая компания, к которой клиент прежде пришёл бы за деньгами, платит тому, кто владеет дорогой к моменту потребности в них.1

Это больше, чем маркетинговое соглашение двух компаний. В традиционном банкинге клиент сначала шёл в финансовое учреждение за картой, кредитом или счётом, а затем нёс покупательную способность на рынок. В новой конструкции он приходит на рынок, уже выбрав обувь, устройство или мебель. Вопрос не «В какой банк идти?», а «Заплатить сейчас или частями?» В эти секунды открывается целый мир ценообразования, проверки, оценки кредитоспособности, распределения капитала, расчётов, взыскания и риска. На экране почти ничего из этого не видно. Парадокс не в исчезновении банка, а в том, что **порядок появления учреждений больше не совпадает с порядком принятия ими обязательств**.

Покупка здесь не повод продать кредит: кредит становится инструментом завершения уже задуманной покупки. Это важное причинное различие. Владельцу магазинного интерфейса не нужна отдельная реклама, убеждающая человека, что ему требуется финансирование. Перед ним уже находится человек на пороге ясной финансовой операции: известны товар, цена, время и легко измеримый результат. В коммерческом словаре это «высокое намерение купить» (High Purchase Intent). В банковском — почти кредитная заявка, пришедшая поздно, после того как не банк выполнил дорогую работу по поиску клиента и пробуждению потребности.

Кредит с распределёнными ролями

Было бы ошибкой свести картину к тому, что технологическая компания забрала клиента, а банку оставила риск. Первый урок отрасли: слово «финансирующая сторона» может обозначать четыре разные функции. Торговая платформа владеет платёжным опытом и отношением продавца с покупателем. Финтех-компания — моделью оценки кредитоспособности. Лицензированный банк официально выдаёт кредит в рамках правовых и надзорных полномочий. Сразу или вскоре после выдачи кредит может быть продан финтех-компании, затем остаться у другого инвестора либо войти в ценные бумаги, обеспеченные активами (Asset-Backed Securities). Название у кнопки не обязательно совпадает с названием подписавшей договор стороны или того, кто экономически пострадает при первом дефолте.

В годовом отчёте Affirm за год, завершившийся 30 июня 2026 года, разделение ролей видно в цифрах. Компания сообщила, что **Celtic Bank** и **Lead Bank** выдают большинство кредитов её платформы. Affirm применяет собственную модель риска, однако, по её описанию, банк-оригинатор сохраняет окончательные полномочия по решению о выдаче, а операция должна соответствовать его кредитной политике. Банк может сначала профинансировать выданный кредит из собственных средств, затем предложить его Affirm. Особенно важно: к дате отчёта Affirm приобрела все выданные банковскими партнёрами через её платформу кредиты, которые ей предложили. За год она купила у банков-партнёров кредиты на **40,2 миллиарда долларов**, непосредственно выдала через лицензированные структуры около **9,5 миллиарда долларов**, а затем продала инвесторам или через секьюритизацию кредиты с непогашенной основной суммой **21,9 миллиарда долларов**.2

Эти факты требуют точности. Банк — не юридическая декорация: его полномочия по выдаче и соблюдению требований существенны. Но он не обязательно несёт риск до последнего платежа. Кредит проходит между балансами, договорами и сторонами; вместе с ним распределяются доходы и потери. Даже выражение «банк на заднем

плане» описывает его положение в интерфейсе, а не экономическую реальность. Делать из исчезновения логотипа вывод об исчезновении роли — значит заменить сложную отрасль карикатурой.

С другой стороны, продавец не всегда покупает «дешёвые деньги». Он покупает измеримый коммерческий результат: больше завершённых заказов, более дорогую среднюю корзину или доступность дорогостоящего товара новой группе. Shopify поясняет: продавец обычно получает полную оплаченную стоимость заказа за вычетом платы за услугу в течение **одного–трёх рабочих дней**, а Affirm собирает взносы с потребителя. Это не освобождает продавца от всякой нагрузки: спор о покупке или возврат товара создают маршруты поддержки и возмещения и ограничивают изменение заказа после финансирования. Но временная разница ясна: продавцу не нужно ждать взносов покупателя, чтобы получить деньги за товар.3

Поэтому плата Affirm в пользу Shopify говорит о будущем финансовых услуг больше, чем десятки лозунгов. Неявно оцениваются три вида ценности: польза продавцу от завершения продажи; польза кредитору от возможности финансирования, качество и прибыльность которой можно проверить; польза платформе, сводящей стороны в нужный момент. Публичный документ не позволяет определить долю маржи каждого или доказать, что Shopify навязывает Affirm лучшие условия. Но сам факт платы финансовой компании торговой платформе показывает: доступ к клиенту — **предмет экономического торга**, а не бесплатный нейтральный канал.

Экономика платформы и власть ворот распределения

В экономической литературе такая операция — больше, чем обычный канал сбыта. Это часть многосторонней платформы (Multi-Sided Platform), связывающей продавца, покупателя, оплату и кредит. Платформа может брать меньшую плату с одной стороны ради её участия, компенсируя это за счёт стороны, выигрывающей от масштаба операций. «Цена» становится не только ценой кредита, но картой взаимных субсидий, сборов и стимулов — видимых и скрытых в договорах. Банк международных расчётов объяснял ещё в 2019 году: объединение данных, сетевые эффекты и несколько видов деятельности создают самоподдерживающийся цикл — больше операций даёт больше данных, улучшает оценку и маркетинг и приносит новые операции.4

Однако анализ платформенной экономики имеет границу. Информация не становится абсолютной собственностью владельца кнопки, а все данные продавца не открываются кредитору автоматически. Договоры, согласия, законы о конфиденциальности и кредитные правила определяют, что можно собирать и передавать. Нельзя из одного технического соединения заключать, что стороны используют общую базу данных или одинаково управляют кредитной оценкой. Исследование Банка международных

расчётов на данных **Mercado Libre** и других финтех-компаний показало: некоторые данные электронной торговли лучше традиционных рейтингов прогнозировали потери заёмщиков. Это не значит, что всякая торговая платформа получит тот же результат или что дополнительные данные дают неограниченное право использования. Но становится понятно, почему место компании в цепочке хозяйственной деятельности может быть кредитным активом, а не только рекламной площадкой.5

Сила владельца потока проявляется в сухом раскрытии концентрации. По определению Affirm, общая стоимость товаров, профинансированных или обслуженных через неё, — валовой объём операций (Gross Merchandise Volume, GMV) — достигла **50,2 миллиарда долларов** в 2026 финансовом году. Компания сообщила, что **22%** объёма пришлось на операции, связанные с **Amazon**, а пять крупнейших продавцов и платформенных партнёров вместе дали **44%**. Это не означает, что Amazon получила 22% дохода Affirm или что пять партнёров владеют половиной её непогашенных кредитов: речь об объёме операций, не о выручке, кредитном балансе или прибыли. Но видно точнее другое: малое число распределительных ворот влияет на большой поток нового спроса даже у финансовой компании с самостоятельным брендом и приложением.2

Отсюда вопрос, обычно скрытый словами «стратегическое партнёрство»: кому дешевле обойтись без другого? Финансовая компания владеет техническим капиталом — моделью ценообразования, противодействием мошенничеству, интеграциями, обслуживанием кредитов, сетью финансистов и инвесторов. Прямая связь тоже растёт: Affirm сообщила, что **25% числа операций** в 2026 финансовом году начались через её приложение, сайт и карту. Торговая платформа владеет потоком покупателей и продавцов и местом выбора. Лицензированный банк — лицензией, балансом, надзорным опытом и правом отказать в выдаче, не соответствующей требованиям. Переговоры не заканчиваются вечной победой одного. Каждый продаёт то, что другому трудно быстро воспроизвести; заменяемость зависит от продукта, страны и стадии роста.2

Соглашение Shopify и Affirm задаёт этой силе осязаемые границы. Раскрытие февраля 2025 года предусматривало исключительность Affirm для некоторых сходных продуктов отложенной оплаты в охваченных регионах, прежде всего США и Канаде на момент подписания. Первоначальный срок заканчивается **8 июня 2028 года**; предусмотрены продление и досрочное прекращение при соблюдении условий и уведомления. В документах Affirm также видны договорённости об акциях, правах собственности и стимулах крупных партнёров. Исключительность подтверждает ценность закрепления канала, но не его неизменность: положения о расторжении и продлении показывают, что пересмотр условий входит в экономику ворот. Видеть в исключительности вечное владение потребителем — значит читать не договор, а собственные желания.12

Apple и интерфейс, меняющий финансирующие стороны

Мир **Apple** показывает положение интерфейса с трёх сторон, и продукты нельзя смешивать. В марте 2023 года компания представила **Apple Pay Later** как американскую рассрочку, кредиты по которой выдавала дочерняя **Apple Financing LLC**. Тогда Apple пробовала перейти от экрана к некоторым кредитным функциям. Позднее программа перестала выдавать новые кредиты, а её карточка исчезла из Wallet в iOS 18, согласно официальной поддержке. Но рассрочка не исчезла из Apple Pay: в октябре 2024 года Apple объявила варианты от Affirm в США и других партнёров на отдельных рынках. Это не документированное «поражение» продукта и не доказательство вечного превосходства одной финансовой модели, а ясный переход между **прямым владением кредитным продуктом** и **сохранением платёжного опыта при финансировании партнёрами**.6

В январе 2026 года Apple и **Chase** объявили, что Chase станет эмитентом **Apple Card** вместо **Goldman Sachs** после перехода продолжительностью около **24 месяцев**. Даже в октябре 2026 года страницы Apple продолжали называть Goldman Sachs текущим банком-эмитентом; утверждать, что переход завершён, нельзя. Но показательно неизменное имя: карта оставалась Apple Card, опыт был связан с Wallet и сервисами Apple, а банковская сторона готовилась смениться. Кредитная карта — не Apple Pay Later; нельзя представлять это как замену кредитора той же рассрочки. В июле 2026 года Apple добавила **Apple Upgrade** — аренду устройств через **Klarna**; официальные условия подчёркивают, что это **потребительская аренда, а не покупка или кредит**. Правовая конструкция меняется, а место знакомства с предложением остаётся у продавца устройства или владельца кошелька.7

Можно поспешно решить, что это конец банков. Но банк — не просто приложение с приятным уведомлением. Кредиту нужны оценка риска, которую не заменяет красота интерфейса, капитал для поглощения шоков, системы платежей и расчётов, правила справедливой выдачи и ответственность перед клиентами и регуляторами. Доклад Института финансовой стабильности Банка международных расчётов *A Two-Sided Affair* за октябрь 2024 года действительно описал партнёрства, где банк предоставляет основу, а технологическая компания напрямую работает с потребителем. Но он не утверждал, что банк теряет ценность; он говорил об изменении цепочки ценности и рисках зависимости от крупных технологических компаний с высокой переговорной силой. Именно этот баланс теряет язык быстрых побед.8

Лёгкий кредит и цена после покупки

Другая сторона открывается в вопросе: снизили ли мы стоимость привлечения клиента или облегчили ему заимствование как раз тогда, когда стоит задуматься? В американском отчёте о рынке «купи сейчас — плати потом» Бюро финансовой защиты потребителей представило данные **шести компаний** за 2019–2023 годы. Число выданных кредитов в выборке выросло с **19,8 миллиона** до **335,8 миллиона**, а их объём в 2023 году составил около **45,2 миллиарда долларов в ценах с поправкой на инфляцию**. Это не полная перепись кредитного рынка; пользователей шести компаний нельзя складывать как уникальных людей — один человек может обращаться к нескольким. Но маленькая кнопка стала крупным каналом частых небольших долговых решений: десятки миллионов моментов покупки превращаются в будущие отношения погашения.9

Не всякая рассрочка бесплатна и не всякое встроенное финансирование — один и тот же вид кредита. Одни операции предлагают нулевую ставку, другие — процентное финансирование. В пределах применимого права покупатель должен знать кредитора, условия, сборы и обязательства до согласия. Shopify направляет его к Affirm по вопросам погашения и связанным спорам. Apple прямо пишет, что не предоставляет кредиты в нынешней рассрочке, а с вопросами погашения и проблемами следует обращаться к поставщику финансирования. Возникает разрыв между **местом принятия решения** и **местом решения проблемы**. Ища помощь, человек помнит магазин или телефон, а кредит обслуживает иной субъект, видимый лишь в условиях согласия.310

Для оценки качества опыта недостаточно скорости оплаты. Нужно измерять последствия: сколько покупателей поняли характер взносов? Сколько возвратов стали спорами между магазином и кредитором? Успел ли клиент найти правильную сторону до срока платежа? Как меняется дефолт у сходных пользователей, которым предложили финансирование при покупке, и тех, кому не предложили? Последний вопрос требует подходящего причинного дизайна, регуляторного согласования и защиты конфиденциальности; рост продаж на него не отвечает. Сделка может быть успешна для продавца и кредитора, пока положение части потребителей ухудшается; а доступ к кредиту может улучшиться у группы, которую без торговых данных отвергли бы. Одного числа кредитов мало для суждения о справедливости или эффективности.

Одна из самых привлекательных и опасных деталей: пользующаяся финансированием компания не всегда его предоставляет. Платформа малых продавцов может знать то, чего не видит традиционный кредитор: повторяемость заказов, сезонность, возвраты, стабильность продаж и состав клиентов. Законное и правильно испытанное использование сигналов может улучшить оценку платёжеспособности. Исследование Банка международных расчётов на платформенных данных связало использование кредита с улучшением разнообразия товаров и продаж некоторых малых

предприятий, но не доказывает, что все последующие различия вызваны только кредитом: часть могут объяснить самоотбор и исходное качество бизнеса. Теоретическая работа *Big Techs vs Banks* показала и иной вид власти: платформенная информация может позволить не только предложить более дешёвое финансирование, но и лишить неплательщика некоторых услуг экосистемы, от которой зависит его торговля. Это особенно чувствительный риск, когда торговые данные регулируют финансовое отношение.511

Саудовская Аравия: юридическое имя важнее формы кнопки

В Саудовской Аравии особенно важно разделять названия и роли. Центральный банк разрешил Tamara услуги «купи сейчас — плати потом» в июле 2023 года, издал правила для компаний этой деятельности в декабре, а в марте 2025-го объявил о лицензировании Tamara Finance для потребительского финансирования и отложенной оплаты. Tabby получила разрешение в июле 2023 года, а лицензия Tabby Finance на отложенную оплату была объявлена в ноябре 2025-го. Рынок не всегда сводится к «передней платформе и традиционному банку сзади»: финансовой стороной может быть лицензированная финансовая компания, работающая по правилам своей деятельности. Саудовский отчёт о финансовой стабильности за 2024 год подчёркивал роль кредитной проверки, передачи данных в SIMAH и принципов ответственного финансирования. Правовая система не копирует американскую: переносить банки или механизмы покупки кредитов из отчётности Affirm на саудовский продукт без доказательств нельзя.12

Возможно, крупнейшая региональная возможность — не ещё одна кнопка «плати четырьмя частями», а понимание мест, где финансовая потребность действительно возникает. Малому продавцу нужно финансировать запасы при росте заказов, оператору доставки — ликвидность до расчёта, студенту — график оплаты при записи на программу, путешественнику — кредит при росте итоговой цены билета. Это гипотетические возможности для проверки, а не утверждение о существующем продукте или доказанном успехе. В каждом случае нужно спросить: финансирование отвечает самостоятельной потребности клиента или главным образом превращает колебание перед покупкой в долг? Разница этическая, но также влияет на качество кредитного портфеля и устойчивость бизнеса.

Тест сохраняющегося интерфейса

Предлагаю практический «**тест сохраняющегося интерфейса**». Мы спрашиваем не о владельце логотипа и числе зарегистрированных пользователей, а о том, что произойдёт при смене одного из трёх участников и сохранении двух других. Если кредитор за магазинным интерфейсом меняется, а выбор рассрочки остаётся стабильным при неизменных условиях и качестве решения, это ограниченное свидетельство силы магазина в создании спроса. Если меняется покупательский интерфейс и финансист теряет пользователей при прежнем продукте, проявляется зависимость от распределения. Если меняется банк-оригинатор и продукт нельзя продолжить из-за лицензирования или требований риска, становится видна сила невидимой клиенту финансовой основы. Такой опыт не всегда возможен или бесплатен и не должен проводиться на клиентах без раскрытия и необходимых гарантий. Но он превращает вопрос «Кому принадлежит клиент?» из конференционной истории в проверяемый.

У теста должна быть экономическая панель, не смешивающая результаты сторон. Для продавца измеряется **чистый причинный прирост маржи** после платы за расчёты и возвраты, а не просто рост стоимости заказов. Для финансиста — **доходность с поправкой на потери и стоимость капитала** после платформенной платы, взыскания и мошенничества, а не валовая основная сумма кредитов. Для банка-оригинатора — комиссии и ценность отношений против расходов на соблюдение требований, операционный и репутационный риск и капитал; по договору он может нести часть риска результатов. Для потребителя — прозрачность цены, возможность сравнения, стоимость доступа к решению проблемы и влияние кредита на благополучие за пределами нажатия кнопки. У каждого числа свой знаменатель; их смешение создаёт иллюзии красивых инвестиционных презентаций.

Более точную меру экономического суверенитета можно назвать **правом сменить другую сторону**. Кто перенесёт магазин между финансистами, не потеряв покупателей? Кто перенесёт кредитный актив между источниками финансирования без остановки обслуживания? Кто сменит банк-оригинатор при сохранении условий и соблюдения требований? Кто при споре заставит стороны показать единый журнал обещанного клиенту, принятого им и начисленного ему? Эти права определяются не фразами об опыте пользователя, а договором, данными, стоимостью интеграции, юридическими обязанностями и масштабом рынка. Иногда теоретически заменимая сторона остаётся сильнейшей, потому что её замена требует года согласований и испытаний. Единого «владельца клиента» нет; есть раздельные права, разная переговорная сила и ответственность, которую трудно юридически разделить даже при коммерческом разделении.

Кто вправе сменить другую сторону?

Серьёзное возражение гласит: всё это преувеличивает власть платформ. Крупные банки имеют относительно дешёвые депозиты, карточные сети, накопленное доверие, прямое кредитное отношение и способность распространять продукты через приложения. Affirm сама развивает приложение и карту, пытаясь уменьшить зависимость от чужого магазина; доля прямых операций показывает, что отношение можно строить вне страницы покупки. Встроенное финансирование способно усилить конкуренцию, удешевить кредит и сделать его доступным в месте потребности вместо отдельной бюрократической поездки. Теоретическое исследование Банка международных расчётов заключило: информационные преимущества платформ и более дешёвое финансирование банков могут дополнять друг друга, а не обязательно вытеснять одну сторону.11

Возражение не разрушает тезис, а уточняет его. **Борьба идёт не между банком-победителем и проигравшей технологической компанией, а за право встроить финансовую услугу в контекст, создающий спрос.** Такое право может получить банк в своём приложении, крупный продавец в магазине или кредитная компания с трудно заменимой сетью партнёров. Один участник сохранит поток, второй — оценку риска, третий — финансирование. Подсчёт пользователей или объёма кредитов без прав распределения и перезаключения договоров не отличит необходимого партнёра от поставщика, кажущегося необходимым лишь до продления договора.

Остаётся человеческая деталь, не видимая в таблицах добавленной стоимости. Цена покупки явна, последствия времени — меньше. Кнопка уменьшает трение момента, но не трудности третьего месяца, когда обязательства сталкиваются, товар возвращён, а остаток кредита меняется медленнее ожидаемого; когда потребитель спрашивает магазин о проблеме кредитора, а кредитора — о счёте магазина. Право распределять кредит внутри приложений измеряется не только собранной платой, но и способностью сложной конструкции предоставить ясную сторону для ответственности и исправления ошибки. Тот, кто выигрывает от исчезновения этапов для пользователя, отвечает за то, чтобы вместе с ними не исчезли пути защиты.

Вернёмся к строке раскрытия Shopify и Affirm: финансовая компания платит владельцу интерфейса покупки. Это кажется бухгалтерской мелочью, но сообщает о новом этапе банкинга, где **присутствие в точке решения** оценивается как актив, отдельный от кредитной лицензии и баланса. Важно не то, что банк спрятался, и не то, что технология поглотила деньги. Человеку больше не нужно искать банк, чтобы банк — или работающая через него сторона — нашёл человеческую потребность. Порядок встречи изменился. А когда меняется порядок встречи, экономика обычно начинает новые переговоры о доходе, власти и ответственности.

Список литературы

1. Affirm Holdings, Form 8-K: глобальное соглашение с Shopify, Комиссия по ценным бумагам и биржам США, 14 февраля 2025 года.
2. Affirm Holdings, Form 10-K за год, завершившийся 30 июня 2026 года, Комиссия по ценным бумагам и биржам США, 2026.
3. Shopify, Shop Pay Installments: Frequently asked questions.
4. Банк международных расчётов, Big tech in finance: opportunities and risks, ежегодный экономический отчёт, 2019.
5. Банк международных расчётов, BigTech and the changing structure of financial intermediation, рабочий документ 779, 2019.
6. Apple, запуск Apple Pay Later, 2023; десять лет Apple Pay, 2024; поддержка Apple Pay Later.
7. Apple и Chase, Chase to become new issuer of Apple Card, 7 января 2026 года; Apple, Apple Upgrade launches in the United States, 28 июля 2026 года.
8. Институт финансовой стабильности Банка международных расчётов, A two-sided affair: banks and tech firms in banking, FSI Insights 60, 24 октября 2024 года.
9. Бюро финансовой защиты потребителей США, The Buy Now, Pay Later Market, декабрь 2025 года.
10. Apple, Paying with installments using Apple Pay, обновление 2026 года.
11. Банк международных расчётов, Big techs vs banks, рабочий документ 1037, 2022.
12. Центральный банк Саудовской Аравии, разрешение Tamara и Tabby на отложенную оплату, 2023; правила компаний отложенной оплаты, 2023; лицензирование Tamara Finance, 2025; лицензирование Tabby Finance, 2025; отчёт о финансовой стабильности за 2024 год.