

УДК 336.71

DOI: 10.57145/27128482\_2022\_11\_01\_04

REGTECH: ДОСТИЖЕНИЕ БАЛАНСА МЕЖДУ РЕГУЛИРОВАНИЕМ И ИННОВАЦИЯМИ

© Автор(ы) 2022

**ЗВЕРЬКОВА Татьяна Николаевна**, кандидат экономических наук,  
доцент кафедры банковского дела и страхования  
*Оренбургский государственный университет*  
460018, Россия, Оренбург, [tnzverkova@mail.ru](mailto:tnzverkova@mail.ru)

SPIN: 3385-9234

AuthorID: 632231

ORCID: 0000-0002-6540-6154

**Аннотация.** По мере роста индустрии финансовых технологий во всем мире вопросы регулирования продолжают оставаться одной из обсуждаемых тем. Среди основных причин, по которым регулирование и надзор в этой новой структуре являются особенно сложными, – это высокая скорость, с которой происходят разработки в области финансовых технологий, и ее экспериментальный характер и сочетание преимуществ и рисков для финансовой стабильности в будущем. Для преодоления регулятивных барьеров в разных странах применяются различные формы фасилитаторов инноваций, как структурированной рамочной среды для продвижения инноваций и экспериментов Regtech. Регуляторные песочницы полезны для создания Fintech-стартапов, но их эффективность не подтверждена эмпирически. Доступная информация о регулятивных песочницах, недостаточно оправдывает мнения о том, что песочницы являются наиболее эффективным подходом по содействию финансовым инновациям. Регулятивные песочницы требуют значительных финансовых вложений, иногда нового законодательства и интенсивного управления регуляторными рисками. Проведенное исследование показывает, что регулирующим органам следует искать баланс между песочницами и центрами инноваций, уделяя большее внимание вопросам доверия при развитии финансовых технологий в специальных средах тестирования.

**Ключевые слова:** Fintech, Regtech, фасилитаторы инноваций, регулятивная песочница, инновационный центр, регуляторный акселератор, доверие.

REGTECH: BALANCE BETWEEN REGULATION AND INNOVATION

The Author(s) 2022

**ZVERKOVA Tatyana Nikolaevna**, candidate of economic sciences,  
Associate Professor at the Department of Banking and Insurance  
*Orenburg State University*  
460018, Russia, Orenburg, [tnzverkova@mail.ru](mailto:tnzverkova@mail.ru)

**Abstract.** As the fintech industry grows around the world, regulatory issues continue to be a topic of discussion. Among the main reasons why regulation and supervision in this new structure is especially challenging is the high speed with which developments in fintech are taking place and its experimental nature and combination of benefits and risks for future financial stability. To overcome regulatory barriers, different forms of innovation facilitators are used in different countries, as a structured framework environment for promoting Regtech innovations and experiments. Regulatory sandboxes are useful for creating Fintech startups, but their effectiveness has not been empirically proven. The available information on regulatory sandboxes does not provide sufficient support for the notion that sandboxes are the most effective approach to promote financial innovation. Regulatory sandboxes require significant financial investment, sometimes new legislation, and intensive regulatory risk management. This study shows that regulators should seek a balance between sandboxes and innovation hubs, with a greater focus on trust issues when developing fintech in dedicated testing environments.

**Keywords:** Fintech, Regtech, innovation facilitators, regulatory sandbox, innovation hub, regulatory accelerator, trust.

ВВЕДЕНИЕ

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.*

В последнее десятилетие технологии трансформируют финансы во всем мире с беспрецедентной скоростью, создавая новые возможности и новые риски. В этих условиях Fintech создает множество проблем для регулирования и надзора за финансовыми системами. Регуляторы и надзорные органы во всем мире сталкиваются с регулятивной дилеммой, пытаясь достичь правильной баланс между внедрением инновационных финансовых технологий и защитой финансовой системы.

В этих условиях финансовые регуляторы разрабатывают и внедряют новые подходы к надзору и регулированию, включая использование технологий, чтобы сбалансировать преимущества инноваций и экономического развития с необходимостью финансовой стабильности и защиты прав потребителей.

Во всем мире регулирующие органы работают над поддержкой развития финансовых технологий в специальных средах тестирования, называемых «фасилитаторами инноваций», которые временно освобождают Fintech-компании от определенных надзорных требований.

Несмотря на бурный рост финансово-технологического сектора, на сегодняшний день существует крайне мало научных публикаций, посвященных специфике функционирования «фасилитаторов инноваций» как одной из тенденций развития Regtech.

*Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновывается автор; выделение неразрешенных ранее частей общей проблемы.*

Исследованию вопросов сущности и специфики функционирования фасилитаторов инноваций, как одной из тенденций развития RegTech посвящены работы таких зарубежных ученых-экономистов как Mario Bergara, Jorge Ponce [1], Dirk A. Zetzsch [2], Jayoung James Goo; Joo-Yeun Heo [3], Ross P. Buckley [4], Lauren A. Fahy [5], Giulio Cornelli, Sebastian Doerr, Leonardo Gambacorta, Ouarda Merrouche [6] и др. В отечественной науке вопросам внедрения современных цифровых технологий в регулирование и в надзорную практику посвящены работы И.В. Понкина [11], Д.И. Филиппова [12], Е.С. Кшукиной [13], С.В. Ештокина [14], Е.А. Громовой [15], С.А. Барыкина [16], И.П. Хоминича [17], А.А. Ефремова [18], Е.А. Куклиной [19], С.В. Криворучко, В.А. Лопатина [20], С.Ю. Перцевой, В.Н. Ткачева [21].

МЕТОДОЛОГИЯ

*Формирование целей статьи.*

Беспрецедентная глобальная трансформация заставила регулирующие органы искать баланс между традиционными целями регулирования экономической стабильности и защиты прав потребителей и целями содействия росту и инновациям. Появление цифровых инноваций порождает как новые возможности, так и новые риски. Этот факт влияет на усилия регулятора по разработке надзора и регулирования, соответствующего

условиям новой цифровой реальности.

Одна из основных причин, по которой регулирование и надзор в этой новой структуре являются особенно сложными, заключается в высокой скорости, с которой происходят разработки в области финансовых технологий. Нормативно-правовая база, включая правовую поддержку этой деятельности, обычно требует времени для адаптации к меняющимся обстоятельствам.

Вторая проблема связана с экспериментальным характером инноваций в сфере финансовых технологий. Это также может представлять риск для финансовых систем, к которому органы финансового надзора должны быть особенно внимательны.

В современных исследованиях не сложилось однозначного мнения – отличается ли Fintech от предшествующих волн финансовых инноваций, чтобы заслуживать особого внимания регулирующих органов. Большинство случаев использования технологий, реализованных на современном этапе, были новым применением технологий к традиционным продуктам или услугам, в отличие от использования технологий для создания совершенно новых продуктов. Чаще всего Fintech-стартапы предлагают применение новых технологий для снижения транзакционных издержек по сравнению с традиционными процессами и передачи продукта потребителям за счет более низких цен. Во многих случаях бизнес-модели Fintech-компаний радикально не отличаются от их традиционных аналогов. В лучшем случае эффективность достигается за счет снижения операционных расходов или отказа от посредников.

Регулятору важно понимать, могут ли такие изменения быть достаточными для повышения благосостояния, чтобы их можно было поощрять в рамках государственной политики. Для разработки регулятивных мер менее важно определить, насколько «подрывным» будет воздействие Fintech, и более важно поднять вопросы о том, отвечает ли Fintech подлинным потребностям рынка.

Хотя многие Fintech-стартапы были задуманы с целью «подрыва» предоставления излишне дорогостоящих и сложных финансовых услуг признанными финансовыми посредниками, эти Fintech-стартапы все чаще приобретаются существующими финансовыми институтами.

Многие из этих посредников являются технологическими компаниями, мало похожими на финансовые институты, с которыми привыкли иметь дело регулирующие органы. Это создает проблемы, поскольку финансовые регуляторы могут быть плохо подготовлены для понимания того, как использование данных этими технологическими компаниями может в конечном итоге причинить вред потребителям, включая дискриминацию и нарушение конфиденциальности. Регуляторным органам также может быть трудно справиться с автоматизацией и делегированием принятия решений алгоритмам, что характерно для многих бизнес-моделей Fintech, особенно по мере того, как алгоритмы становятся все более сложными и способными к машинному обучению.

Важно учитывать, что современное финансовое регулирование создает большие препятствия для Fintech-стартапов, которые до сих пор не регулировались. Большинство Fintech-стартапов при выходе на рынок сталкиваются с огромными вложениями времени и денег на преодоление регулятивных барьеров, прежде чем они смогут даже начать продавать свой продукт или услугу, тогда как традиционные регулируемые финансовые посредники уже проделали большую часть трудоемкой и дорогостоящей работы по выяснению того, какие правила применяются к ним и какие лицензии и разрешения требуются для их направлений деятельности.

В настоящее время, из-за отсутствия опыта регулирования Fintech-стартапов финансовые регуляторы не имеют полного представления о рисках, которые могут возникнуть в результате их действий и операций, не говоря уже о рисках, связанных с их сотрудничеством с регулируемыми финансовыми институтами или другими

ми нерегулируемыми ИТ-фирмами.

В то же время, крупные, устоявшиеся финансовые посредники не нуждаются в разрешении регулирующих органов для поощрения Fintech-инноваций. Крупные финансовые институты уже имеют внутренние подразделения по соблюдению нормативных требований, а также прочные отношения с клиентами и значительные объемы капитала, которые дают им преимущество в разработке новых продуктов. Крупнейшие институты также могут использовать свои экономические ресурсы и доступ к регулирующим органам, чтобы влиять на создание и обеспечение соблюдения финансового регулирования в свою пользу, что может помочь им блокировать проникновение новых конкурентов.

Для решения данных проблем регуляторами развитых стран создаются специальные режимы, направленные на снижение регулятивных барьеров для входа на рынок небольших Fintech-стартапов.

Таким образом, перед регулирующими органами стоит сложная задача «регулировать по мере того, как они учатся». Такая задача отнюдь не нова для регулирующих органов, но, вероятно, она усложняется, поскольку огромный спрос на выход на рынок и ограниченные разрешения со стороны Fintech-компаний вынуждают регулирующие органы принимать быстрые и частые решения.

Цель нашего исследования – показать сущность и специфику функционирования фасилитаторов инноваций как одной из тенденций развития RegTech, обратив особое внимание на основные подходы, ключевые методологические достоинства и недостатки фасилитаторов инноваций, обосновав доверие к регулятору, как одно из основных условий для успеха регуляторной деятельности.

*Используемые в исследовании методы, методики и технологии.*

Для достижения поставленных целей считаем необходимым использовать в работе методы сравнения, экспертных оценок и обобщения.

## РЕЗУЛЬТАТЫ

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.*

Для решения названных задач в последние годы регулятивные органы разных стран приняли различные инициативы по содействию финансовым инновациям. Эти инициативы призваны содействовать более тесному взаимодействию между регулирующими органами и Fintech-компаниями в отношении финансовых инноваций с целью повышения эффективности вхождения Fintech-стартапов на рынок. Понимание регуляторных и надзорных ожиданий и повышение осведомленности компетентных органов об инновациях, возможностях и рисках, которые они представляют, возможно осуществлять через фасилитаторы инноваций.

Фасилитаторы инноваций – это точка контакта или структурированная рамочная среда для продвижения инноваций и экспериментов. Как правило, фасилитаторы Fintech-инноваций относятся к одному из трех типов: регулятивные песочницы (Regulatory Sandbox), центр инноваций (также называемый офисами инноваций) и регулятивные акселераторы (также называемые лабораториями Regtech). Рассмотрим их содержание, подчеркивая достоинства, недостатки, риски, а также проблемы реализации на практике.

1. *Регулятивная песочница (Regulatory Sandbox)* – представляет собой виртуальную среду, позволяющую тестировать новые продукты или услуги в режиме реального времени в контролируемой и ограниченной по времени среде. Регулятивные песочницы обеспечивают среду, позволяющую стартапам тестировать в соответствии с конкретным планом тестирования, согласованным и контролируемым специальным подразделением компетентного органа, инновационные финансовые продукты, финансовые услуги или бизнес-модели [3].

Участники регулятивных песочниц могут тестировать свои услуги или продукты в течение определенного периода времени, чтобы определить, оказывают ли их решения положительное влияние на клиентов и рынки. Регулирующие органы могут одновременно рассматривать влияние новых решений и, таким образом, определять, противоречат ли они правилам. Регулирующие органы могут относительно быстро смягчить правила, если они нуждаются в смягчении. Таким образом, эти «регулятивные песочницы» могут в конечном итоге решить проблему задержки выхода на рынок из-за неопределенности регулирования [3].

На сегодняшний день строгость условий, предъявляемых к участникам «регулятивной песочницы», их не масштабируемость и малое количество не могут объяснить энтузиазм Fintech-стартапов в отношении песочниц. Сами по себе «регулятивные песочницы» в том виде, в каком они организованы в большинстве стран, обычно слишком ограничены по объему и масштабу, чтобы способствовать дальнейшим значимым инновациям.

Немногочисленные опубликованные данные свидетельствуют о том, что до сих пор песочницы использовались относительно очень немногими Fintech-компаниями, потому что правила «песочниц» часто требуют от регулирующих органов оценки того, имеется ли новизна в технологии, способствует ли продукт или услуга стабильности рынка, прозрачности и защите потребителей.

От регулирующих органов часто требуется оценить, есть ли необходимость в технологии, услуге или деятельности уже должным образом подпадает под действие работающего законодательства и нормативных актов.

В тоже время регулирующие органы обычно требуют адекватной подготовки участников для «вхождения в песочницу». В частности, участники обычно должны вступить в стадию разработки (и закончить стадию проекта); понимать законы и правила, регулирующие их поведение; и участвовать в соответствующем управлении рисками.

Также на практике отмечается отсутствие достаточно проработанных регламентов деятельности регулятивных песочниц, некоторые часто характеризуются определенной степенью размытости. Недостаточная прозрачность и нечеткость вызывает не только озабоченность по поводу соблюдения законности, но и ставит регулируемые субъекты в не ловкое положение: они не знают, в каких условиях они будут действовать.

Эффективность и успех деятельности «регулятивной песочницы» трудно измерить. Небольшое число участников и компаний, прошедших песочницу, может указывать как на тщательный отбор регулируемыми органами участников песочницы, так и на отсутствие потребности или интереса к этому нововведению.

Отсутствие возможности оперативного внесения изменений в нормативные правила, недостаточная открытость для лицензированных и нелицензированных новаторов, излишняя строгость условий, предъявляемых к бенефициарам «песочницы», может привести к тому, что «песочница» может оказаться не в состоянии продвигать значимые инновации и создать равные условия для всех.

Также прохождение «регулятивной песочницы» не гарантирует будущего стартапов. Как отмечают Ross P. Buckley, Douglas Arner, Robin Veidt, Dirk Zetzsche, значительная часть молодых фирм, ранее находившихся в «регулятивной песочнице», теперь либо неплатежеспособны, либо находятся в процессе ликвидации. В других юрисдикциях, таких как Австралия, песочница оказалась непривлекательной для инновационных фирм. В то же время некоторые важные финансовые системы, в том числе большинство регулирующих органов в США, Германии и Люксембурге, воздержались от внедрения

регулятивных песочниц [4].

В России, в рамках реализации «Основных направлений развития финансовых технологий на период 2018–2020 годов» Банком России в апреле 2018 года была запущена «регулятивная песочница», которая обеспечивает возможность пилотирования инновационных финансовых технологий и сервисов на финансовом рынке. Приоритетными направлениями для пилотирования являются технологии больших данных и машинного обучения, мобильные технологии, искусственный интеллект, биометрические технологии, технологии распределенных реестров, открытые интерфейсы, технологии цифрового профиля и иные.

Первый пилотный проект банковского продукта – это сервис Сбербанка для дистанционных полномочий по счетам корпоративных клиентов на совершение операций в отделениях банков.

В феврале 2020 г. ЦБ РФ сообщил, что в его «песочнице» был протестирован пилотный проект по выпуску и обороту цифровых прав на блокчейн-платформе, разработанной ГК «Норильский никель». Сервис представляет собой первую в России платформу под гибридные права и позволяет токенизировать разного рода товары и услуги, в том числе металлы, которые производит «Норникель».

С момента запуска «регулятивной песочницы» в апреле 2018 года в ЦБ РФ поступило более 70 заявок от банков и Fintech-компаний на пилотирование финансовых сервисов. В 2020 году было отобрано семь сервисов, три из них были связаны с рынком цифровых валют. В частности, в рамках проекта регулятор протестировал сервис «коллективного майнинга» цифровых валют, платежный сервис с использованием цифровой валюты и сервис для инвестиций в цифровую валюту.

2. *Инновационный центр (инновационный хаб).* Под инновационным центром обычно понимается центр знаний или платформу, предоставляемый регулирующим органом, где новаторы могут получить от него рекомендации. Инновационный центр предоставляет фирмам специальное контактное лицо для направления запросов компетентным органам по вопросам, связанным с финансовыми технологиями, и для получения не имеющих обязательной силы указаний относительно нормативных и надзорных ожиданий, включая лицензионные требования. В рамках этого специалисты регулирующего органа отвечают на вопросы представителей инноваций и оказывают помощь в интерпретации требований законодательства, дают советы, рекомендации как регулируемыми, так и нерегулируемыми компаниями.

Также общепризнано определение инновационного центра как «специального контактного центра для фирм, чтобы они могли направлять запросы в компетентные органы по вопросам, связанным с Fintech, и для получения не имеющих обязательной силы указаний о соответствии инновационных финансовых продуктов, финансовых услуг или бизнес-моделей требованиям лицензирования или регистрации и ожиданиям регулирующих и надзорных органов» [4].

Отдельные точки контакта, созданные специализированные подразделения, определенные сети экспертов или аналогичные организационные механизмы также могут рассматриваться как инновационные центры. По сути, инновационный центр может принимать любую форму, которая представляется наиболее выгодной и подходящей для регулятора, одновременно сигнализируя рынку о том, что он стремится взаимодействовать с развивающейся областью Fintech и способствовать ее развитию.

Надзорные органы могут использовать инновационные центры для понимания и мониторинга новых бизнес-моделей и технологий, а также для выявления регуляторных и надзорных проблем, связанных с Fintech.

Они также изучают потребности в изменениях в законодательстве и направляют их лицам, принимающим



решения (таким образом, вероятно, делая общую нормативно-правовую среду более благоприятной для инноваций). Центры доступны как для нерегулируемой, так и регулируемой деятельности; кроме того, ими могут быть охвачены как инновации вновь созданных предприятий, так и новые технологические решения действующих компаний (например, банков, страховых компаний).

В отличие от других форм, инновационный центр не обеспечивает снисходительности регулирующих органов, поэтому Fintech-компании могут неохотно делиться всеми деталями своего бизнеса. Тем не менее, регулирующие органы с репутацией сторонников инноваций стараются делиться информацией в инновационном центре, которая помогает компаниям составить соответствующий бизнес-план, что приводит к ускоренному выходу на рынок с «полной» лицензией, чего не могут обещать регулирующие песочницы.

Этот быстрый путь к рынку требует взаимности в отношении деталей используемой технологии; следовательно, инновационный центр на практике побуждает к взаимному обучению, аналогичному регулятивной песочнице [4].

У этих двух инновационных фасилитаторов есть некоторые различия. Песочница финансового регулирования чаще всего представляет собой четко определенное безопасное пространство, которое автоматически освобождает от некоторых нормативных требований для тех организаций, которые соответствуют входным тестам. Инновационный центр, напротив, представляет собой просто портал, (специальную точку контакта), средство, с помощью которого финансовая отрасль может легко получить доступ в реальном режиме времени к специалисту по конкретному направлению и обсудить предлагаемые ими Fintech-инновации, получить некоторые рекомендации по выполнению нормативных требований и, возможно, запросить исключения или корректировки конкретных нормативных актов, к которым они относятся.

Несмотря на кажущуюся простоту, инновационные центры, которые использовались вместо регулятивной песочницы или в качестве дополнения к ней, показали себя более эффективными и подходящими для потребностей бизнеса. Их часто рассматривают как первый шаг на пути к регулированию, предоставляя поддержку, советы, рекомендации и даже, в некоторых случаях, физические офисные помещения как регулируемым, так и нерегулируемым фирмам, чтобы помочь им определить возможности для роста и ориентироваться в регулирующих, надзорных, политических или правовых средах [8].

Таким образом, там, где ресурсы ограничены, регулирующие органы должны сосредоточить свои ресурсы на развитии инновационных центров. А там, где разрабатывается песочница, для получения наибольшей выгоды ее возможно интегрировать как часть инновационного центра, чтобы обеспечить наибольшую пользу для развития Fintech.

**3. Регуляторные акселераторы (Fintech Accelerators)** относятся к партнерскому соглашению между поставщиками финансовых технологий и надзорными органами для «ускорения» роста или разработки стартапов, которые могут включать финансирование или одобрение регулятором для будущего использования в деятельности центрального банка или при выполнении надзорных задач [9].

Акселераторы в большей степени ориентированы на внутреннюю деятельность фирм позволяют заключать партнерские соглашения между новаторами или Fintech-компаниями и государственными органами для внедрения инноваций на основе общих технологий для наиболее частого решения заранее определенных задач.

Акселератор для регулирующих органов позволяет заключать партнерские соглашения между новаторами или Fintech-компаниями и государственными органами для «ускорения» роста, внедрения инноваций на основе

общих технологий. Они используются для улучшения знакомства регулирующего органа с продуктами, концепциями и фирмами Fintech: их сильными и слабыми сторонами, их последствиями для финансовых рынков и их потенциальными применениями в операциях, ориентированных на внутреннюю деятельность. Тем самым они предоставляют Fintech-компаниям некоторое представление о возникающих вопросах и потребностях, которые могут возникнуть у центральных банков как у политиков, регуляторов и операторов.

Банк Англии один из первых, управляемых центральным банком, запустил Fintech Accelerators для проведения структурированных подтверждений концепции в приоритетных областях, таких как киберустойчивость, десенсибилизация данных и возможности технологии распределенного реестра.

Акселератор Банка Англии помог центральному банку создать основу для охвата множества Fintech-компаний, которые могли бы напрямую сотрудничать с различными сферами деятельности Банка. Цель состояла в том, чтобы быть гибким: быстрое тестирование решения и технологии и, при необходимости, быстрое устранение сбоев, чтобы проверить концепцию в среднем за 3 месяца.

В РФ наиболее известным является акселератор «Финтех Лаб» Центра Финансовых Технологий (ЦФТ), в задачи которого входит диагностика потребностей в инновациях и практики их внедрения; развитие внутреннего предпринимательства; повышение эффективности работы команд; улучшение внутренних коммуникаций в компании; скаутинг стартап-команд, запуск пилотных проектов.

Из подходов, описанных выше, «регулятивная песочница» привлекает пока наиболее значимое внимание, при том, что именно инновационный центр выполняет наиболее тяжелую работу по содействию инновациям и конкуренции, в то время как песочница выполняет больше рекламную роль, продвигая себя как более открытую и восприимчивую к Fintech-бизнесу.

В то же время встречающиеся исследования [1–10] не свидетельствуют о том, что регулятивные песочницы сами по себе являются наиболее эффективным средством дальнейшего внедрения инноваций.

Причина, по которой «песочница» вызывает больший интерес, заключается в том числе и в том, что «песочница» более привлекательна для регулирующих органов, поскольку она обещает способствовать инновациям без чрезмерного использования регулирующих ресурсов, в то время как создание и поддержание деятельности «инновационного центра» требует больших затрат регулирования.

Мировой опыт [8] показывает, что Fintech-акселераторы и инновационные центры, которые использовались вместо регулятивной песочницы или в качестве дополнения к ней, показали себя более эффективными и подходящими для потребностей бизнеса.

Учитывая, что регулятивные «песочницы» требуют значительных финансовых вложений, а иногда и нового законодательства, регулирующие органы могут получить максимальную выгоду объединив инновационный центр и песочницу вместе в рамках стратегии поддержки эволюции инновационной экосистемы Fintech.

В существовании фасилитаторов Fintech-инноваций не менее заинтересован и сам регулятор, который не может в режиме реального времени отслеживать появление новых финансовых продуктов и способов предоставления услуг, основанных на IT-решениях.

Когда регулирующие органы недостаточно быстро могут отвечать регулятивными и надзорными мерами на появление новых финансовых продуктов и услуг, поставщикам таких продуктов и услуг легче разработать их таким образом, чтобы избежать правил, направленных на защиту потребителей или финансовую стабильность. Такой регулятивный арбитраж может быть осо-

бенно успешным в системе нескольких финансовых и информационных регуляторов с потенциально пересекающимися сферами регулирования, в которых не всегда однозначно можно определить, какой из этих регуляторов должен регулировать новый продукт или услугу. Для примера можно привести платежи в IT-компаниях. Поставщики продуктов и услуг иногда пользуются этой неопределенностью, чтобы избежать сферы регулирования самого строгого регулятора.

Наконец, если регулирующие органы начнут полагаться на поставщиков сложных финансовых продуктов и услуг для получения разъяснений о том, как они работают, результатом может быть то, что регулирование в конечном итоге станет отражать мировоззрение финансовой индустрии, а не цели общества в целом (это явление часто называют «когнитивным захватом»).

Именно поэтому, эксперименты в регуляторной среде позволяют регулирующим органам внимательно наблюдать за стартапами и выявлять риски, которые могут возникнуть в ходе тестирования новых продуктов и услуг. Эксперименты также создают благоприятную среду для свободного обсуждения предпринимателями своих опасений с регулирующим органом и, таким образом, улучшают взаимодействие между ними.

Регулирующие органы могут, основываясь на уроках, извлеченных из экспериментов в фасилитаторах, перейти к идеальному режиму регулирования для протестированных компаний после того, как они будут официально запущены на рынок. Другими словами, регуляторные эксперименты функционируют как механизм сбора данных, с помощью которого регулирующие органы собирают больше данных для осуществления мер регулирования.

Несмотря на то, что регуляторные эксперименты могут служить важным источником новых знаний, регуляторы часто отмечают, что у них мало официальных источников для мониторинга финансового сектора, отчасти потому, что стартапы часто не входят в регулятивный периметр или не зарегистрированы для участия в «песочницах», инновационных центрах или акселераторах. Некоторые Fintech-фирмы не регулируются как финансовые учреждения и, следовательно, не обязаны предоставлять свои данные органам регулирования и надзора.

Если нерегулируемые учреждения не решат проводить эксперименты в «песочнице» или присоединиться к другим регуляторным инициативам, у регулирующих органов не будет каналов для доступа к данным, касающимся их операций. Поэтому то, как сделать регулятивный режим песочницы более дружественным и доступным для нефинансовых фирм и Fintech-компаний, должно быть в числе приоритетов регулирующих органов. Более доступный режим «песочницы» обеспечит большую доступность данных и дополнительную информацию для принятия решений регулирующими органами.

В этих условиях не менее значимым становится вопрос степени доверия к регулятору.

Доверие имеет решающее значение для нормального функционирования финансовых рынков, особенно тех, которые основаны на сетях. Доверие к регулирующему органу – это актив, который должны сохранять все участники рынка. Репутация регулирующего органа – это набор убеждений об уникальных или отдельных возможностях, ролях и обязанностях регулятора. Регулирующие органы действуют для создания и поддержания такой репутации, которая обеспечивает поддержку со стороны заинтересованных сторон. Поддержка аудитории повышает авторитет, власть и влияние регулятора [1].

Более широкое участие заинтересованных сторон в регулировании может привести к ряду преимуществ: уменьшению информационной асимметрии, более демократичному процессу принятия решений и легитимации регулирующих органов. Однако эти преимущества зависят от ряда факторов, одним из которых является

привлечение достаточного и надлежащего участия заинтересованных сторон [5].

Репутация регулирующего органа определяет, что, по мнению компаний, они могут потерять или выиграть в результате участия в регулирующем органе. Репутация может повлиять на то, сколько заинтересованных сторон откликаются на приглашения, какие заинтересованные стороны реагируют, почему они реагируют и как.

Как отмечает Lauren A. Fahy, инновационные фасилитаторы как раз и предоставляют собой способ для работы напрямую с регулятором, чтобы лучше понять, может ли новый сервис соответствовать нормативным требованиям и каким образом. Для некоторых фирм инновационные фасилитаторы это просто испытательный полигон для обсуждения потенциальных вопросов регулирования во время разработки продукта. Для других фасилитаторы являются простым процессом авторизации. Тест в фасилитаторе становится дополнительным шагом к получению лицензий, необходимой для коммерческой работы [5].

Для повышения открытости и прозрачности деятельности фасилитаторов требуется более подробное раскрытие информации о перечне предоставляемых нормативных «льгот» в «песочнице», а также размещение на веб-сайте регулирующего органа всех распоряжений об оказании помощи регулируемым организациям, основанных на инновациях. Эти раскрытия должны быть направлены на создание равных условий для регулируемых организаций и конкурирующих финансовых центров, столкнувшихся с режимом «песочницы», а также проблем с потребительскими и системными рисками.

Проблема регулятора, в том, что финансы – это очень мобильная глобальная индустрия. Fintech-компании могут относительно легко выбирать, где они будут базироваться сегодня и завтра, и регулирование является здесь не ключевым фактором. В наше время существует множество международных вариантов, из которых Fintech может выбирать. Таким образом, регулятор сталкивается с регулятивной конкуренцией в привлечении фирм в свою песочницу. К примеру, созданный в России в 2015 году финтех-стартап Revolut уже в 2018 году получил банковскую лицензию в Литве, чтобы продолжить работу в ЕС, а также подал заявку на лицензию Великобритании и США. Сейчас это самый дорогой стартап Великобритании.

Наличие финансового регулятора (или регуляторов) с хорошей репутацией в сфере международных финансовых технологий может быть конкурентным преимуществом. Ключевым моментом является то, что стартапы очень заинтересованы в подаче заявки, даже если у них нет для этого практических причин, потому что участие рассматривается как положительная оценка для их корпоративного бренда.

С точки зрения репутации регулятора заинтересованные стороны взаимно зависят друг от друга в вопросе доверия и, следовательно, сам регулятор должен создать условия, чтобы и другие вели себя заслуживающим доверия законным и беспристрастным образом.

## ВЫВОДЫ

### Выводы исследования.

В заключении, можно констатировать, что фасилитаторы Fintech-инноваций могут собирать и генерировать конкретные данные о том, как новые технологии работают на практике, и могут оказаться полезным инструментом, обеспечивающим ценную информацию для регулятора при правильном использовании. Однако они являются лишь одним из инструментов, доступных регулирующим органам, а не готовым рецептом для внедрения финансовых инноваций.

На самом деле, за исключением случаев, когда они используются для усиления конкуренции, фасилитаторы Fintech-инноваций наиболее полезны только в тех случаях, когда необходимо решить вопросы регулирования с помощью доказательств, полученных в результате

экспериментов.

Парадигма регулирования не рассматривает взаимодействие и обмен информацией как самоцель. Чтобы фасилитаторы Fintech-инноваций стали эффективной формой регулирования должны быть пересмотрены подходы регулирования с учётом того, чему регулирующие органы научились у фирм-песочниц (как внутри «песочницы»), так и после выхода фирмы из «песочницы»).

Фасилитаторы Fintech-инноваций способствуют двустороннему обмену знаниями между регулируемыми органами и участниками рынка; именно благодаря взаимодействию с новаторами нормативно-правовая база становится более гибкой и информированной о динамике финансового рынка.

*Перспективы дальнейших изысканий в данном направлении.*

Результаты деятельности фасилитаторов Fintech-инноваций показывают, что они влияют как на инновации, так на регулирование. Однако, учитывая новый характер этих инструментов, пока отсутствует значимое количество исследований, нет доступных данных, на которых можно было бы основывать эмпирические аргументы о конкурентоспособности и издержках новых подходов в регулировании.

Потенциальная проблема заключается в том, что технологии развиваются так быстро, что постоянные попытки отразить технологические изменения в законодательстве (будь то в формальных правилах или неформальных руководствах) могут подорвать уверенность в применении этих законов. Кроме того, Fintech-инновации, испытываемые в регулятивной песочнице, могут не отражать того, как новые Fintech-технологии развиваются в целом. Также проблематично, когда крупные финансовые институты последовательно приобретают фирмы, которые извлекли выгоду из регулятивной песочницы, по сути приобретая исследования и разработки, проводимые за счет государства. Однако понимание того, что регулирующие органы получают от работы с регулятивной песочницей о новых технологиях и новых типах посредников, может быть достаточной отдачей от вложения регулятивных ресурсов, чтобы оправдать фасилитаторы Fintech-инноваций, даже если эти ресурсы в конечном счете также помогают крупнейшим финансовым институтам.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Mario Bergara & Jorge Ponce, 2017. "How disruptive are Fintechs?" Documentos de trabajo 2017012, Banco Central del Uruguay.
2. Dirk A. Zetsche et al., *Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation*, 23 FORDHAM J. CORP. & FIN. L. 31 (2017).
3. Goo, Jayoung James; Heo, Joo-Yeun (2020): *The impact of the regulatory sandbox on the fintech industry, with a discussion on the relation between regulatory sandboxes and open innovation*, Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity, ISSN 2199-8531, MDPI, Basel, Vol. 6, Iss. 2, pp. 1-18.
4. Ross P. Buckley, Douglas Arner, Robin Veidt, and Dirk Zetsche, *Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and Beyond*, 61 Wash. U. J. L. & Pol'y 055 (2020)
5. Fahy, Lauren A. (2022). *Regulator Reputation and Stakeholder Participation: A Case Study of the UK's Regulatory Sandbox for Fintech*. European Journal of Risk Regulation, 13(1), 138-157. doi:10.1017/err.2021.44
6. Fahy, Lauren A. 2022. "Fostering Regulator-Innovator Collaboration at the Frontline: A Case Study of the UK's Regulatory Sandbox for Fintech." *Law & Policy* 44(2): 162–184.
7. Giulio Cornelli & Sebastian Doerr & Leonardo Gambacorta & Ouarda Merrouche, 2020. "Inside the regulatory sandbox: effects on fintech funding," BIS Working Papers 901, Bank for International Settlements.
8. World Bank. 2020. *How Regulators Respond To FinTech : Evaluating the Different Approaches – Sandboxes and Beyond*. Fintech Note; No. 4. World Bank, Washington, DC. © World Bank.
9. DW Arner, J Barberis and RP Buckley, "The evolution of fintech: a new post-crisis paradigm" (2015) 47 Georgetown Journal of International Law 1271.
10. R Parenti, "Regulatory sandboxes and innovation hubs for fintech: impact on innovation, financial stability and supervisory convergence" (2020) Policy Department for Economic, Scientific, and Quality of Life Policy, Directorate-General for Internal Policies, European Parliament 65, 60–61.
11. Понкин И. В., Куприяновский В. П., Понкин Д. И. Fintech, Regtech и регуляторные песочницы: понятие, цифровая онтология,

перспективы // *Современные информационные технологии и ИТ-образование*. 2020. № 1. С. 224-234.

12. Филиппов Д.И. Инновационные регулирующие технологии: переосмысление финансового надзора // *Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова*. 2018. №5. С.54-68.

13. Киукина Е.С. Риски современных банков в связи с появлением на рынке новых игроков - FinTech компаний: регулирование индустрии FinTech на банковском рынке // *Финансовые рынки и банки*. 2018. №3. С.58-63.

14. Ештокин С.В. Российский финтех в национальной финансовой системе: защитник интересов или скрытая угроза? // *Экономика, предпринимательство и право*. 2021. Том 11, № 8. С. 1915-1944.

15. Громова Е. А. К вопросу об экспериментальных правовых режимах создания цифровых инноваций (регуляторных песочницах) // *Вестник ЮУрГУ. Серия: «Право»*. 2019. Т. 19, № 3. С. 36 - 40.

16. Барыкин С. А. Новые возможности и вызовы для системы регулирования финансового сектора в результате развития мирового рынка финансовых технологий // *Ars Administrandi (Искусство управления)*. 2020. Том 12, № 1. С. 79-92.

17. Хоминич И.П. RegTech как новое направление финансового регулирования // *Финансы. Деньги. Инвестиции*. 2017. № 3. С. 20-24.

18. Ефремов А. А. Оценка воздействия правового регулирования на развитие информационных технологий: механизмы и методика // *Закон*. 2018. № 3. С. 45-56.

19. Куклина Е. А. «Регулятивные песочницы» как эффективный механизм реализации цифровой повестки // *Большая Евразия: Развитие, безопасность, сотрудничество: Ежегодник. Вып. 2. Ч.1*. 2019. С. 265-268.

20. Криворучко С. В., Лопатин В.А. Влияние имплементации открытого банкинга на развитие национального сектора Финтех. // *Экономика. Право*. 2018. Том 11, № 6. С.80-90.

21. Перцева С.Ю., Ткачев В.Н. Особенности регулирования финансовых рынков в цифровой экономике // *Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки*. 2018. №11. С. 185-188.

Received date: 2022.08.29

Approved date: 2022.08.29

Accepted date: 2022.09.10