

## Цифровая экономика

**ПРОБЛЕМЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНТЕХА**

Статья рекомендована к публикации членом редакционного совета А. Н. Райковым 06.05.2020.

**Котляров Иван Дмитриевич**

*Кандидат экономических наук, доцент*

*Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», департамент финансов, доцент*

*Санкт-Петербург, Россия*

*Ivan.kotliarov@mail.ru*

**Аннотация**

*В статье показано, что для целей регулирования финансовые технологии (фintех) следует рассматривать с трех точек зрения: как объект регулирования, как инструмент регулирования и как инструмент дерегулирования. Разработка модели регулирования фintеха предполагает поиск компромисса между этими точками зрения. Избыточный акцент на одной из точек зрения либо ликвидирует положительный потенциал фintеха, либо создаст избыточные риски для участников финансовой деятельности. Выявлены три основных возможных подхода к регулированию фintеха: инклюзия, адаптация и разработка новой нормативно-правовой базы. Показано, что эти подходы могут сочетаться, поскольку разным фintех-продуктам и компаниям могут соответствовать разные подходы к регулированию. Магистральным направлением разработки нормативно-правовой базы будет выступать адаптация.*

**Ключевые слова**

*Фintех, нормативно-правовая база, регуляторные технологии, криптовалюта, ICO*

**Введение**

В настоящее время перед финансовыми регуляторами и органами законодательной власти стоит исключительно сложная задача разработки и внедрения нормативно-правовой базы функционирования финансовых технологий (фintеха) [1, 2]. Фintех, представляющий собой синергию информационных технологий и финансовых услуг (и, шире, финансовой деятельности), породил совокупность технологических, организационных и продуктовых инноваций в финансовой сфере, которые по своей природе значительно отличаются от традиционных моделей предоставления финансовых услуг (ведения финансовой деятельности) и зачастую подрывают существующие принципы функционирования финансовой отрасли (и даже системы денежного обращения – достаточно вспомнить такую нашумевшую инновацию, как криптовалюты [3]). Эти отличия затрудняют применение существующей (т. е. разработанной для традиционной модели функционирования финансовой отрасли) нормативно-правовой базы для регулирования фintеха. Из-за этого либо потенциал фintеха не реализуется в полной мере (из-за необходимости выполнять несоответствующие его особенностям нормативные требования), а само развитие финансово-технологических компаний тормозится, либо участники рынка фintеха (как фintех-операторы, так и потребители их услуг) оказываются вынуждены вести свою деятельность в «серой» зоне, без достаточной гарантии своих прав и интересов.

По этой причине встает вопрос о разработке новых и адаптации существующих правил и норм для того, чтобы учесть специфику финансово-технологической революции [4].

В предлагаемой статье мы попытаемся предложить наше видение тех проблем, с которыми сталкивается законодательное регулирование фintеха.

Сразу следует оговориться, что автор не является юристом и, соответственно, статья не может рассматриваться как юридическое исследование. Скорее, она представляет собой

практический обзор текущего состояния отрасли финтех с точки зрения действующих в ней и разрабатываемых для нее норм.

## 1 Сущность финтеха с точки зрения разработки нормативно-правовой базы

Анализ существующей литературы по проблемам нормативно-правового регулирования финтеха (уже довольно обширной, в т. ч. и на русском языке) позволяет отметить важную проблему: насколько нам известно, в имеющихся публикациях не предлагался единый, комплексный взгляд на то, с какими вызовами придется столкнуться регуляторам из-за появления финтеха (хотя по отдельности эти вызовы описаны довольно подробно).

Основное внимание авторы (как зарубежные, так и отечественные) уделяют разработке рекомендаций для нормативно-правовой базы для конкретных продуктов, сервисов и видов деятельности [5-12]. К этой проблематике близко примыкает анализ угроз и возможностей, которые финтех несет для финансовой отрасли и для общества в целом [13-15] – данный анализ позволяет разрабатывать нормативно-правовую базу таким образом, чтобы в максимальной степени реализовать положительный потенциал финтеха и устранить негативные последствия.

Появились и обобщающие исследования, и обзоры, в которых систематизируется национальная [16] или глобальная практика регулирования финтеха как инновационной подотрасли финансов (здесь уместно упомянуть аналитический обзор консалтинговой компании KPMG [17]).

Таким образом, фактически финтех рассматривается только как объект регулирования – т. е. основной задачей специалистам видится разработка адекватного законодательства.

Однако, по нашему мнению, с точки зрения регулирования природа финтеха шире: он является не только объектом права, но и инструментом права (иными словами, финтех не только нуждается в регулировании, но и сам может быть использован для обеспечения выполнения [10, 18-21], или, напротив, для обхода определенных законодательных норм или условий договора [22]). В первом случае финтех следует рассматривать как инструмент регулирования, во втором – как инструмент дерегулирования. Этот комплексный подход к финтеху представлен в табл. 1.

Уточним, что под дерегулированием мы понимаем не прямое нарушение закона (как, например, использование криптовалют для анонимных сделок с запрещенными товарами), а обход чрезмерно жестких (на взгляд экономических агентов, требований законодательства) или, в более позитивном ключе, как создание новых возможностей, не предусмотренных действующими законами.

Во многом именно с сущностью финтеха как инструмента дерегулирования связаны создаваемые им возможности и риски, а также потребность в его регулировании.

Таблица 1. Анализ сущности финтеха для целей регулирования

Сущность финтеха		
Финтех как объект регулирования	Финтех как инструмент	
	Финтех как инструмент регулирования	Финтех как инструмент дерегулирования
Финтех как новая технологическая и организационная модель взаимодействия участников финансовой деятельности, нуждающаяся в нормативно-правовом регулировании (со стороны государства и отрасли)	Использование контрольно-надзорными органами и участниками финансовой деятельности технологического и организационного потенциала финтеха для контроля выполнения участниками финансового рынка законодательных норм и взаимных обязательств	Использование участниками финансовой деятельности инструментов финтеха для обхода чрезмерно жестких требований существующего законодательства
Пример: краудфандинг как модель прямого финансирования нуждается в регулировании в целях	Пример: использование искусственного интеллекта для выявления и блокировки подозрительных платежей	Пример: ICO (Initial Coin Offering) как способ привлечения финансирования без

защиты интересов его участников [23]		выполнения всех требований, которые необходимы при выпуске акций или облигаций
--------------------------------------	--	--

Внесем уточнения к табл. 1:

- К финтеху как к объекту регулирования возможны два подхода. Первый предполагает повышение прозрачности функционирования финансово-технологической отрасли для всех ее стейкхолдеров, устранение избыточных рисков и легализацию тех инструментов, которые, будучи востребованы отраслевыми игроками, пока функционируют без надлежащей законодательной базы (в силу чего они вытеснены в «серую зону»). Вторым подходом ориентируется на ужесточение формальных требований в целях простоты регулирования и контроля, т. е. на удобство регулятора. Большая опасность заключается в том, что при разработке нормативно-правовой базы для финансово-технологической отрасли доминирующим станет второй подход. В этом случае потенциал финтеха как инновационной модели функционирования финансовой отрасли реализован не будет;

- Финтех как инструмент регулирования: финансово-технологический инструментариум позволяет повысить качество соблюдения финансовыми институтами требований законодательства, а также обеспечить выполнение взаимных обязательств сторонами финансовых отношений. Иными словами, благодаря финтеху соблюдение требований закона или контракта осуществляется в автоматическом режиме (или же использование финтеха позволяет эффективнее принудить того или иного участника финансовых операций к выполнению своих обязательств в соответствии с действующим законодательством или заключенным контрактом);

- Финтех как инструмент дерегулирования, т. е. обхода чрезмерно жестких, некомфортных для участников финансовой деятельности нормативных требований, а также создания новых инвестиционных и иных возможностей, которые отсутствуют в традиционном финансовом секторе (действующем в рамках существующего законодательства). Финансово-технологические компании, продукты и сервисы зачастую функционируют в «серой» зоне. Это не означает, что они обязательно нарушают закон – скорее, они пользуются пробелами законодательства, и за счет этого становятся возможны операции, прямые аналоги которых в традиционном финансовом секторе требуют высоких денежных и временных затрат и больших бюрократических издержек. Кроме того, благодаря финтеху могут быть реализованы определенные продукты, операции и процессы, которые отсутствуют в традиционной финансовой отрасли. Этим потенциалом дерегулирования обуславливается высокая привлекательность определенных видов финтеха. И именно на минимизацию деструктивного потенциала финтеха как инструмента дерегулирования в настоящее время направлены усилия по регулированию финансово-технологического сектора. Под деструктивным потенциалом понимаются те факторы, которые создают чрезмерные риски для стейкхолдеров рынка финансовых услуг.

Эти аспекты неразрывно связаны друг с другом, и при анализе проблем регулирования финтеха необходимо искать баланс между ними. Чрезмерно жесткое регулирование финтеха, т. е. полная ликвидация дерегулирующего потенциала финансовых технологий, приведет к исчезновению ряда финтех-продуктов из-за утраты ими привлекательности, что обеднит финансовую отрасль и снизит возможности выбора для потребителей и иных участников финансового рынка. Напротив, слишком мягкое регулирование создаст избыточные риски как для отдельных участников рынка финансовых услуг, так и для всей финансовой отрасли в целом.

Аналогично, финтех как инструмент регулирования создает удобства для финансовых институтов, но повышает неудобство потребителей, тогда как использование дерегулирующего потенциала финтеха неудобно для институциональных участников финансовой отрасли, но зато повышает комфорт ряда категорий пользователей. При этом, что характерно, основное внимание регулирующих органов направлено на разработку норм для устранения потенциала финтеха как инструмента дерегулирования, тогда как о нормах применения финтеха как инструмента регулирования речи пока не идет.

## 2 Финтех как объект регулирования

В настоящий момент можно говорить о трех основных подходах к разработке нормативно-правовой базы для финтеха (см. табл. 2; перечень достоинств и недостатков, разумеется, не является исчерпывающим и призван дать лишь общее представление о выгодах и возможных проблемах).

Таблица 2. Подходы к регулированию финтеха

Подход	Инклюзия	Адаптация	Разработка новой правовой базы
Сущность	Включение финтеха в действующие правовые нормы	Расширение действующего законодательства с учетом трансформации финансовой деятельности	Создание новой нормативно-правовой базы конкретно для финансово-технологических продуктов (видов деятельности)
Примеры	Комиссия по ценным бумагам США применяет к ICO те же требования, что и к эмиссии ценных бумаг	В Швейцарии биткойн признан платежным средством	Подготовка закона о краудфандинге в России
Достоинства	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Отсутствие необходимости в разработке новой правовой базы;</li> <li>- Прозрачность новых продуктов и сервисов для участников финансового рынка</li> </ul>	Единообразие нормативно-правовой базы, охватывающей как традиционные, так и инновационные модели функционирования финансовой отрасли	Возможность максимально полного учета особенностей финтех-продуктов (и максимально полной реализации их потенциала)
Недостатки	Риск утери финтехом своих преимуществ из-за необходимости подстраиваться под консервативные правовые нормы	Сложность учета всех особенностей финтех-продуктов	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Усложнение нормативно-правовой базы государства;</li> <li>- Создание противопоставления между традиционными и финтех-продуктами (видами деятельности)</li> </ul>

Инклюзия [22, 24] может осуществляться в явочном порядке, без принятия соответствующих нормативных актов: в этом случае на цифровые активы, продукты и организации по умолчанию распространяются нормы, уже существующие для традиционных активов, продуктов и организаций.

Легко убедиться в том, что стратегии инклюзии и адаптации направлены на встраивание финтеха в действующую нормативно-правовую базу (разница между этими стратегиями заключается в степени бережности к особенностям финтеха), тогда как разработка новой правовой базы предполагает наличие у финтех-продуктов (видов деятельности) собственных правовых норм. При этом, однако, следует отчетливо понимать, что разрабатываемая для финтеха собственная нормативно-правовая база не существует в отрыве от остального национального законодательства, а опирается на него (иными словами, законы для финтеха не отменяют – по крайней мере, полностью, – действующее законодательство в сфере финансов и денежного обращения, а дополняют его). Кроме того, разработка собственной нормативно-правовой базы для финтеха может потребовать внесения изменений и дополнений в действующее законодательство (в частности, для того, чтобы включить в него понятия, используемые в рамках нормативно-правовой базы, разрабатываемой для финтеха), чтобы избежать противоречий между существующими нормативными актами и нормативно-правовой базой финтеха. Таким образом, эти три стратегии не противопоставляются друг другу, а, скорее, формируют континуум.

Наиболее перспективной стратегией нам видится адаптация, поскольку она позволяет, с одной стороны, избежать насильственного «втискивания» финтеха в действующие правовые нормы (как это имеет место при инклюзии), и при этом, с другой стороны, она не противопоставляет

традиционные и инновационные финансовые модели (как это могло бы произойти при разработке новой нормативной базы), а, напротив, формирует единую нормативно-правовую систему регулирования финансовой отрасли с учетом новых условий ее функционирования. Насколько можно судить, именно стратегия адаптации будет взята за основу при разработке финансово-технологического законодательства в нашей стране.

Тем не менее, вероятно, не будет ошибкой предположить, что ни одна из стратегий регулирования, представленных в табл. 2, не является идеальной, и по этой причине на практике целесообразно говорить об их комбинировании. Это означает, что для разных видов финтех-продуктов будут применяться разные стратегии регулирования.

### **3 Финтех как инструмент регулирования**

В качестве примеров использования финтеха как инструмента регулирования можно привести RegTech или регулятивные технологии. Речь идет об автоматическом контроле операций, совершаемых финансовыми институтами, на предмет их проверки требованиям законодательства [10]. При этом подозрительные операции либо блокируются в автоматическом режиме, либо отправляются на дополнительную проверку. Проверке может подвергаться назначение операции, источник используемых в ней денежных ресурсов или участники операции. Проверки осуществляются в целях предотвращения отмыывания денежных средств, уклонения от налогов и финансирования терроризма.

Технологии RegTech активно внедряются традиционными финансовыми институтами и позволяют повысить качество управления рисками транзакций (это является примером освоения финтеха банками). Широкое применение они нашли также в налоговой сфере, что значительно усложняет уклонение от налогов для бизнеса [18, 25].

К сожалению, применение RegTech при недостаточной отладке соответствующих технологий может создавать проблемы для добросовестных клиентов, чьи операции по каким-либо причинам банк занес в категорию подозрительных. Финансовые институты стараются проводить очень осторожную политику, чтобы не попасть под подозрения в отмыывании денег, спонсировании терроризма и т. д., потому что такие подозрения могут привести к большим финансовым санкциям или даже к замораживанию деятельности финансовой организации. По этой причине они зачастую предпочитают проявить чрезмерную, с точки зрения потребителей, осторожность. Известны прецеденты, когда вполне законные операции блокировались банком, потому что система автоматизированного контроля распознавала их как подозрительные, и в результате клиент на длительное время терял возможность распоряжаться своими средствами.

При этом потребителю может быть достаточно сложно отстоять свои интересы. Банк имеет право блокировать подозрительные операции, и бремя доказательство того, что транзакция является законной, лежит на самом клиенте, который, с точки зрения переговорной силы, заведомо слабее финансового института. Известны прецеденты того, что клиентам не помогало даже обращение в суд, который признавал действия банка правомерными. Эта тенденция, по нашему мнению, является чрезвычайно опасной. С точки зрения организации финансового обслуживания она ухудшает качество сервиса для клиентов, которые будут вынуждены затрачивать дополнительное время на тщательное оформление своих транзакций (даже мелких и бытовых – таких, как перевод другу на карту за оплаченный им совместный ужин в ресторане) и могут столкнуться с задержками при их проведении. При этом банки, для обеспечения собственной безопасности, не будут разглашать критерии отнесения операций к подозрительным, что повышает неопределенность для пользователей. Клиенты при этом ставятся в подчиненное положение по отношению к финансовым институтам. Кроме того, возникает очень важная социальная коллизия: финансовый институт без соответствующего решения суда ограничивает право пользователя распоряжаться своей собственностью (что в случае длительной заморозки средств фактически равнозначно ее утрате).

Известны и вопиющие случаи, когда банк, заблокировав денежные средства пользователя, все же соглашается разблокировать их, но при этом требует выплаты значительной комиссии, которая может доходить до четверти замороженных средств (и даже превосходить эту величину).

Еще одним недостатком является то, что применение RegTech приводит к большей прозрачности финансовой деятельности пользователей, что для самих пользователей оборачивается ощущением контроля над ними. Банк собирает информацию о пользователях не только на основе своей собственной истории взаимодействия с ними, но и из любых открытых источников, и принимает свои решения, исходя из собственного анализа этих источников.

Известны примеры, когда российские банки блокировали карты пользователей, информация о которых размещена на украинском сайте «Миротворец» (на этом сайте в открытом доступе публикуется личная информация людей, которые, по мнению украинских националистов, несут ущерб Украине). Пикантности ситуации добавляет тот факт, что сайт «Миротворец» в Российской Федерации отнесен к перечню запрещенных ресурсов, и то, что российский банк использует размещенную на нем информацию для управления отношениями со своими потребителями, вызывает вопросы.

Кроме того, возникает интересный парадокс – RegTech призван обеспечить соблюдение закона, но сама нормативная база применения RegTech не разработана. Как следствие, инструмент, направленный на выполнение требований законодательства, существует не полностью в правовом поле.

Это означает, что финтех как инструмент регулирования должен также выступать и как объект регулирования, что пока, к сожалению, фактически не делается.

Важным риском в области применения финтеха как инструмента регулирования является, по нашему мнению, разработка технологий внесудебного принуждения контрагента к исполнению взятых им на себя обязательств. Речь идет в первую очередь о совершенствовании технологий, применяемых коллекторами (позволим себе ввести термин «технологии взыскания» или Collection Technologies – CollTech). Безусловно, взятые на себя обязательства следует выполнять, но внесудебное принуждение к их исполнению в правовом государстве является, как мы полагаем, недопустимым. Тем не менее, соответствующие технологии существуют и применяются. Например, российские коллекторы заявляли о внедрении аппаратуры для анализа тембра голоса заемщика при телефонном разговоре с ним. Фактически речь идет о разработке нового технологического инструментария манипулирования заемщиков и оказания психологического давления на него. На наш взгляд, государству необходимо обратить самое пристальное внимание на регулирование этого инструментария.

#### 4 Финтех как инструмент дерегулирования

Финтех как инструмент дерегулирования может быть проанализирован со следующих точек зрения:

- Финтех как ответ на организацию доступа к избыточной информации о пользователях и на чрезмерный контроль совершаемых ими финансовых операций. В этом случае дерегулирующий потенциал финтеха можно рассматривать как ответ на специфические вызовы, связанные с углублением контроля финансовой деятельности. Потребность отдельных участников финансового рынка в таком ответе усиливается по причине цифровизации экономики, поскольку из-за нее способность государства и финансовых институтов контролировать финансовые операции увеличивается. Парадокс состоит в том, что цифровизация породила финтех, и при этом финтех (или, по крайней мере, отдельные его проявления) направлен на противодействие определенным рискам (или, точнее, неудобствам) цифровизации. Можно сформулировать это несколько иначе: регулирующие и дерегулирующие функции финтеха формируют диалектическое единство. Пример: благодаря цифровизации банки получают возможность контролировать финансовые операции, совершаемые потребителями (выше мы рассмотрели RegTech как инструмент такого контроля). Не все пользователи готовы к такому контролю, причем не потому, что они совершают что-то противозаконное, а потому, что не желают делать доступной свою финансовую информацию. Такие инструменты финтеха, как криптовалюты, позволяют минимизировать этот контроль. К сожалению, эта особенность финтех-инструментов служит интересам не только обычных пользователей, но и преступного мира, который активно использует финтех-продукты для достижения своих целей (отмывание денег, незаконные расчеты и т. д.). Очевидно, что такое использование финтеха сталкивается с полным отторжением со стороны правоохранительных органов, которым проще перестраховаться и полностью запретить соответствующие инструменты, чем вникать в специфику их применения<sup>1</sup>;

---

<sup>1</sup> Вероятно, было бы интересно подумать о своего рода RegTech для финтеха, т. е. о цифровых технологиях контроля над обращением цифровых активов. Наличие таких технологий упростило бы функционирование многих финтех-компаний (которые сами ничем противозаконным не занимаются, а лишь предоставляют возможность использования цифровых активов), но при этом, возможно, снизило бы привлекательность таких активов в глазах определенных категорий потребителей.

- Финтех как реакция на чрезмерное регулирование. Финансовый сектор отличается высоким уровнем нормативно-правового регулирования, что связано с необходимостью защиты интересов потребителей и противодействия теневому обороту денежных средств. Однако это регулирование, устраняя часть рисков для потребителей, одновременно устраняет и некоторые возможности, а также усложняет и замедляет проведение финансовых операций. Финансово-технологические продукты позволяют восполнить эти возможности. Примером может быть ICO, которое до недавних пор было удобным, слабо зарегулированным аналогом IPO.

При внешнем сходстве этих двух аспектов они принципиально различаются по своей природе. В первом случае речь идет о сохранении конфиденциальности финансовой информации пользователей и обеспечении им права свободно, без внешнего контроля, распоряжаться своими финансовыми средствами. Во втором случае дерегулирующий потенциал финтеха направлен на минимизацию транзакционных издержек, связанных с совершением финансовых операций, т. е. со стремлением участников финансового рынка обойти избыточные, на их взгляд, нормативные и бюрократические препоны (возможно, взяв на себя при этом дополнительные риски).

Однако для регуляторов оба эти аспекта являются нежелательными (хотя и, вероятно, в разной степени), и по этой причине они будут совершать действия, направленные на устранение дерегулирующего потенциала финтеха (по крайней мере, в наиболее значимых, с точки зрения регуляторов, областях).

## **Заключение**

Перспективными направлениями регулирования финтеха являются, на наш взгляд:

- Постепенное вытеснение и маргинализация финансово-технологических инструментов дерегулирования. Распространение финтеха неизбежно предполагает, что ими станут пользоваться широкие круги потребителей, институциональные инвесторы и т. д. Для них гарантии своих интересов важнее некоторых возможностей, связанных с рисками, и по этой причине они будут настаивать на предоставлении этих гарантий. Это приведет к развитию отраслевого и законодательного регулирования. Пример: ICO, которое в настоящий момент стало требовать значительных затрат на свое проведение для обеспечения должного уровня информированности инвесторов и выполнения требования законодательства (поскольку в США ICO фактически приравнено к размещению ценных бумаг). При этом, однако, вытесненные инструменты дерегулирования будут замещаться новыми, поскольку останется потребность отдельных пользователей и, шире, участников рынка финансовых услуг в обходе чрезмерно жестких регулятивных требований и в сохранении в тайне информации о своих финансовых операциях;

- Расширение применения финтеха как инструмента регулирования, т. е. распространение RegTech. Одновременно с этим необходимо развивать нормативно-правовую базу использования RegTech – в настоящее время неясен механизм урегулирования конфликтов между пользователями и финансовыми институтами, связанных с применением RegTech. Это ставит пользователей финансовых услуг в неравное положение по отношению к финансовым институтам и ведет к ограничению права пользователей распоряжаться своими денежными средствами и/или к росту издержек на управление ими;

- Развитие нормативно-правовой базы финтеха. Постепенное распространение финтеха, накопление опыта его использования и встраивание финтеха в мировую финансовую систему создаст основу для разработки нормативно-правовой базы, соответствующей особенностям финтеха, т. е. позволяющей устранить риски финтеха для стейкхолдеров и при этом в максимальной степени сохранить связанные с финтехом возможности. При этом вряд ли можно ожидать того, что для разнообразных финансово-технологических продуктов, сервисов и компаний будет подходить одна и та же модель нормативно-правового регулирования. На часть из них может быть распространена существующая нормативная база, для других потребуются разработка новых норм, для третьих, наконец, будет целесообразно адаптировать действующее законодательство (вариант адаптации представляется нам наиболее перспективным). Кроме того, мы полагаем, что нормативно-правовая база финтеха должна разрабатываться международными усилиями, поскольку финансово-технологические продукты в ряде случаев носят по своей природе глобальный характер, и поэтому желательно унифицировать практику их использования;

- Разработка нормативно-правовой базы финтеха должна охватывать не только собственно функционирование финансово-технологических продуктов и компаний, но также и смежные области хозяйственной и общественной жизни. Наиболее остро, по нашему мнению, стоит проблема защиты прав потребителей в условиях финансово-технологической революции,

поскольку в настоящий момент именно на потребителей переложены все риски и ответственность за использование финтех-продуктов и инструментов.

Мы также полагаем, что, несмотря на то, что привлекательность финтеха в немалой степени объясняется его недостаточным регулированием по сравнению с традиционными финансовыми услугами, разработка и внедрение нормативно-правовой базы финтеха будет отвечать интересам не только потребителей услуг финтех-компаний, но и самих этих компаний. Законодательная база укрепит доверие потребителей к данным компаниям, выведет их из серой зоны и избавит от излишних претензий со стороны правоохранительных служб. Однако ее внедрение может отрицательно сказаться на гибкости финтех-компаний и на стоимости их услуг.

## Литература

1. Нурмухаметов Р. К., Степанов П. Д., Новикова Т. Р. Технология блокчейн: сущность, виды, использование в российской практике // Деньги и кредит. 2017. № 12. С. 101-103.
2. Ручкина Г. Ф. Банковская деятельность: переход на новую модель осуществления, или «финтех» как новая реальность // Банковское право. 2017. № 4. С. 55-62.
3. Корниевская В. О. Биткоин и блокчейн сквозь призму глубинных условий финансового и социально-экономического развития // Экономическая теория. 2017. № 4. С. 60-75.
4. Gomber P., Kauffman R., Parker Ch., Weber B. W. On the Fintech revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and Transformation in Financial Services // Journal of Management Information Systems. 2018. V. 35. No 1. P. 220-265.
5. Блокчейн на пике хайпа. Правовые риски и возможности. М.: ВШЭ, 2018. 240 с.
6. Игбаева Г. Р. Перспективные направления правового регулирования новейших финансовых технологий // Евразийский юридический журнал. 2018. № 5. С. 196-198.
7. Кочергин Д. А., Покровская Н. В. Международный опыт налогообложения криптоактивов // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2020. Т. 24. № 1. С. 53-84.
8. Кудряшова Е. В. Правовое регулирование криптовалют: выбор вектора развития // Финансовое право. 2018. № 6. С. 7-11.
9. Левашенко А. Д., Ермохин И. С., Коваль А. А. Перспективы правового регулирования криптоэкономики и ICO в России и других странах // Экономическая политика. 2019. Т. 14. № 5. С. 80-99.
10. Поветкина Н. А., Леднева Ю. В. «Финтех» и «регтех»: границы правового регулирования // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2018. № 2. С. 46-67.
11. Санникова Л. В., Пещеров А. И. Легализация криптовалюты в России: проблемы и перспективы // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2018. № 9. С. 64-74.
12. Санникова Л. В., Харитонов Ю. С. Защита цифровых активов как имущественной ценности // Хозяйство и право. 2018. № 5. С. 26-35.
13. Кузнецов Ю. В. Суд без закона: правовой режим криптовалюты в деле о банкротстве // Экономическая политика. 2018. Т. 13. № 6. С. 122-135.
14. Фетисов В. Д., Фетисова Т. В. Проблемы использования биткойна и экономическая безопасность России // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2018. Т. 14. № 3. С. 452-464.
15. Buchak G., Matvos G., Piskorski T., Seru A. Fintech, regulatory arbitrage, and the rise of shadow banks // Journal of Financial Economics. 2018. V. 130. No 3. P. 453-483.
16. Degerli K. Regulatory Challenges and Solutions for Fintech in Turkey // Procedia Computer Science. 2019. V. 158. P. 929-937.
17. Regulation and supervision of fintech. Ever-expanding expectation // KPMG. – 2019. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/03/regulation-and-supervision-of-fintech.pdf> (дата обращения 09.04.2019).
18. Огородникова И. И. Цифровая трансформация налогового контроля: эволюция и тенденция // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2019. № 46. С. 152-162.
19. Butler T., O'Brien L. Understanding RegTech for Digital Regulatory Compliance // Lynn T., Mooney J., Rosati P., Cummins M. (eds). Disrupting Finance. Palgrave Studies in Digital Business & Enabling Technologies. Cham: Palgrave Pivot, 2019.. 85-102.
20. Chatzara V. FinTech, InsurTech and the Regulators // Marano P., Noussia K. (eds). InsurTech: A Legal and Regulatory View. AIDA Europe Research Series on Insurance Law and Regulation. V. 1. Cham: Springer, 2020. P. 3-25.



21. Micheler E., Whaley A. Regulatory Technology: Replacing Law with Computer Code // European Business Organization Law Review. 2019.
22. Коренная А. А., Тыдыкова Н. В. Криптовалюта как предмет и средство совершения преступлений // Всероссийский криминологический журнал. 2019. Т. 13. № 3. С. 408-415.
23. Мотовилов О. В. Феномен краудфандинга: исследование особенностей // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2018. Т. 34. № 2. С. 298-316.
24. Кузнецов В. А. Краудфандинг: актуальные вопросы регулирования // Деньги и кредит. 2017. № 1. С. 65-73.
25. Карпова О. М., Майбуров И. А. Трансформация налога на добавленную стоимость в условиях сформированной цифровизации российской экономики // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2019. № 46. С. 7-19.

## PROBLEMS OF LEGAL REGULATION OF FINTECH

**Kotliarov Ivan Dmitirevich**

*Candidate of economical sciences, associate professor*

*National Research University Higher School of Economics, Department of Finance, associate professor*

*St. Petersburg, Russia*

*Ivan.kotliarov@mail.ru*

### Abstract

*The present paper demonstrates that from the legal point of view financial technologies (FinTech) can be seen through three different lenses: as an object of regulation, as a tool of regulation and as a tool of deregulation. Legal basis of FinTech should represent a compromise between these three approaches. Concentration on one of these aspects will lead either to elimination of positive potential of FinTech or to excessive risks for financial players. Three possible models of regulation of FinTech have been identified: inclusion, adaptation and new legal basis. It is demonstrated that these three models can be combined because different models can be suitable for different types of companies and products. The main direction of development of FinTech legislation will probably be adaptation.*

### Keywords

*FinTech, legal basis, RegTech, cryptocurrency, ICO*

### References

1. Nurmukhametov R. K., Stepanov P. D., Novikova T. R. Tekhnologiya blokcheyn: sushchnost, vidy, ispol'zovanie v rossiyskoy praktike // Dengi i kredit. 2017. No 12. P. 101-103.
2. Ruchkina G. F. Bankovskaya deyatelnost: perekhod na novuyu model osushchestvleniya, ili "fintekh" kak novaya realnost // Bankovskoe pravo. 2017. No 4. P. 55-62.
3. Kornivskaya V. O. Bitkoyn i blokcheyn skvoz prizmu glubinykh usloviy finansovogo i sotsialno-ekonomicheskogo razvitiya // Ekonomicheskaya teoriya. 2017. No 4. P. 60-75.
4. Gomber P., Kauffman R., Parker Ch., Weber B. W. On the Fintech revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and Transformation in Financial Services // Journal of Management Information Systems. 2018. V. 35. No 1. P. 220-265.
5. Blokcheyn na pike khaypa. Pravovye riski i vozmozhnosti. Moskva: VSHE, 2018. 240 p.
6. Igbaeva G. P. Perspektivnye napravleniya pravovogo regulirovaniya noveyshikh finansovykh tekhnologiy // Evraziyskiy yuridicheskiy zhurnal. 2018. No 5. P. 196-198.
7. Kochergin D. A., Pokrovskaya N. V. Mezhdunarodnyy opyt nalogooblozheniya kryptoaktivov // Ekonomicheskij zhurnal Vysshey shkoly ekonomiki. 2020. T. 24. No 1. P. 53-84.
8. Kudryashova E. V. Pravovoe regulirovanie kryptovalyut: vybor vektora razvitiya // Finansovoe pravo. 2018. No 6. P. 7-11.
9. Levashenko A. D., Ermokhin I. S., Koval A. A. Perspektivy pravovogo regulirovaniya kriptoekonomiki i ICO v Rossii i drugih stranakh // Ekonomicheskaya politika. 2019. T. 14. No 5. P. 80-99.
10. Povetkina N. A., Ledneva Y. V. "Fintekh" i "regtekh": granitsy pravovogo regulirovaniya // Pravo. Zhurnal Vysshey shkoly ekonomiki. 2018. No 2. P. 46-67.
11. Sannikova L. V., Peshcherova A. I. Legalizatsyya kryptovalyuty v Rossii: problem i perspektivy // Imushchestvennye otnosheniya v Rossiyskoy Federatsii. 2018. No 9. P. 64-74.
12. Sannikova L. V., Kharitonova Y. S. Zashchita tsyfrovyykh aktivov kak imushchestvennoy tsennosti // Khozyaystvo i pravo. 2018. No 5. P. 26-35.
13. Kuznetsov Y. V. Sud bez zakona: pravovoy rezhim kryptovalyuty v dele o bankrotstve // Ekonomicheskaya politika. 2018. T. 13. No 6. P. 122-135.
14. Fetisov V. D., Fetisov T. V. Problemy ispolzovaniya bitkoyna i ekonomicheskaya bezopasnost Rossii // Natsionalnye interesy: priorityety i bezopasnost. 2018. T. 14. No 3. P. 452-464.
15. Buchak G., Matvos G., Piskorski T., Seru A. Fintech, regulatory arbitrage, and the rise of shadow banks // Journal of Financial Economics. 2018. V. 130. No 3. P. 453-483.
16. Degerli K. Regulatory Challenges and Solutions for Fintech in Turkey // Procedia Computer Science. 2019. V. 158. P. 929-937.

17. Regulation and supervision of fintech. Ever-expanding expectation // KPMG. – 2019. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/03/regulation-and-supervision-of-fintech.pdf> (accessed on 09.04.2019).
18. Ogorodnikova I. I. Tsifrovaya transformatsiya nalogovogo knotrolya: evolyutsiya i tendentsiya // Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika. 2019. No 46. P. 152-162.
19. Butler T., O'Brien L. Understanding RegTech for Digital Regulatory Compliance // Lynn T., Mooney J., Rosati P., Cummins M. (eds). *Disrupting Finance*. Palgrave Studies in Digital Business & Enabling Technologies. Cham: Palgrave Pivot, 2019.. 85-102.
20. Chatzara V. FinTech, InsurTech and the Regulators // Marano P., Noussia K. (eds). *InsurTech: A Legal and Regulatory View*. AIDA Europe Research Series on Insurance Law and Regulation. V. 1. Cham: Springer, 2020. P. 3-25.
21. Micheler E., Whaley A. Regulatory Technology: Replacing Law with Computer Code // *European Business Organization Law Review*. 2019.
22. Korennaya A. A., Tydykova N. V. Kriptovalyuta kak predmet i sredstvo soversheniya prestupleniy // *Vserossiyskiy kriminologicheskiy zhurnal*. 2019. T. 13. No 3. P. 408-415.
23. Motovilov O. V. Fenomen kraudfandinga: issledovanie osobennostey // *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika*. 2018. T. 34. No 2. P. 298-316.
24. Kuznetsov V. A. Kraudfanding: aktualnye voprosy regulirovaniya // *Dengi i kredit*. 2017. No 1. P. 65-73.
25. Karpova O. M., Mayburov I. A. Transformatsiya naloga na dobavlenную stoimost v usloviyakh forsirovannoy tsifrovizatsii rossiyskoy ekonomiki // *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika*. 2019. No 46. P. 7-19.