

Leyli Rasim qızı ABBASOVA

Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti, Bakı, Azərbaycan

<https://orcid.org/0009-0002-7227-5938>

FİNTEXLƏRİN TƏNZİMLƏMƏSİ YANAŞMALARI: İNNOVASIYA QOVŞAQLARI VƏ XÜSUSİ TƏNZİMLƏMƏ REJİMLƏRİ

Xülasə

Məqalədə müasir dövrdə maliyyə texnologiyaların artan miqyasına münasibətdə tənzimləyici qurumlar tərəfindən istifadə edilən iki yanaşma – innovasiya qovşaqları və xüsusi tənzimləmə rejimləri (səndbokslar) müqayisə edilmişdir. Müəllifin təhlilləri göstərir ki, hər iki yanaşma maliyyə texnologiyalarının stimullaşdırılması, habelə onların doğurduğu risklərin başa düşülməsi və azaldılması üçün zəruri alətlər kimi diqqət çəkir. Fintex məhsullarının genişlənməsi maliyyə sabitliyi və inklüzivliyinin güclənməsi, alternativ maliyyələşmə alətlərinin təqdim edilməsi kimi müsbət töhfələr versə də, tənzimləmə boşluqları, texnoloji və kibertəhlükəsizlik riskləri, habelə likvidlik və dayanıqsız kreditləşmə volatillikləri də doğurur. Bütün bu amillər isə fintex rejimlərinin tətbiqində dövlət-özlə tərəfdaşlığının, habelə dövlət qurumları arasında da siyasət koordinasiyasının gücləndirilməsini şərtləndirir. Azərbaycanda fintexlər üzrə qanunverici çərçivə yeni formalaşdırılmağa başlansa da, səndboks rejimlərinin genişləndirilməsi, daha şəffaf və risk əsaslı şəkildə qurulması ölkənin maliyyə sektorunun davamlı inkişafı üçün zəruridir.

Açar sözlər: maliyyə texnologiyaları (fintex), innovasiya qovşaqları, tənzimləmə, səndbokslar

UOT: 33, 336, 338

JEL: F-52

DOI: <https://doi.org/10.54414/NGQX1336>

Giriş

Sənaye inqilablarının və rəqəmsal texnologiyaların sürətli inkişafı qlobal maliyyə arxitekturasının mənzərəsini əhəmiyyətli dərəcədə dəyişdirmişdir. Bu dəyişikliklər rəqəmsal texnologiyalar hesabına maliyyə qloballaşmasının sürətlənməsinə, transsərhəd maliyyə axınlarının iri maliyyə institutları və ya institusional oyunçular, milli səviyyədə isə maliyyə institutlarının inhisarından çıxması ilə müşahidə edilir. Əks-mərkəzləşdirilmiş maliyyə arxitekturasının meydana çıxması, habelə maliyyə texnologiyaları (fintex) hesabına maliyyə inklüzivliyinin horizontal və şaquli dərinləşməsi iqtisadi inkişafın sürətlənməsinə müsbət təsir göstərən amil kimi meydana çıxsada, bütövlükdə mövcud konyunktur üçün dayanıqlıq riskləri də doğurur. Bütün bu proseslər maliyyə sistemi və fintexlər üzrə yeni tənzimləmə çərçivələrinin formalaşdırılması zərurətini aktuallaşdırır. Bu məqalədə fintexlərə münasibət son illərdə geniş yayılmaqda olan tənzimləmə çər-

çivələrindən biri olan səndbokslar və onların strukturu, habelə onların Azərbaycanda maliyyə inklüzivliyi və fintexlərin inkişafı üzrə tətbiqi təhlil edilir.

Fintexlərin təşəkkülü və yüksəlişi

Fintexlərin təşəkkülü XIX əsrdən etibarən geniş vüsət almağa başlayan iqtisadi və maliyyə qloballaşması ilə bağlı olmuşdur. Sənaye inqilablarının təsiri altında artıq iqtisadi və maliyyə fəaliyyətlərinin ölkə sərhədlərini aşması, bu axınların sadəcə bir istiqamətli ticarət kanalları (metropoliyalardan müstəmləkələrə və əks istiqamətdə) ilə məhdudlaşmaması, istehsalın beynəlmilləşməsi və ölkələrarası maliyyə kapitalın beynəlxalq hərəkətinin sürətlənməsi bu dövrü xarakterizə edən əsas yeniliklər olmuşdur.

Fintexlərinin təşəkkülünün XX əsrin ikinci yarısından XXI əsrin əvvəllərinə qədər olan mərhələsi aşağıdakı amillərlə izah edilə bilər:

- İkinci dünya müharibəsindən sonrakı mərhələdə beynəlxalq kapital mobilliyi və ticarət maliyyələşdirilməsi [11];

- ABŞ-ın liderlik etdiyi kapitalist bloku ölkələrində müşahidə olunan sürətli iqtisadi artımın yığım və investisiya səviyyələrinə müsbət təsir etməsi – bankların və digər maliyyə institutlarının vasitəçilik rollarının güclənməsi [5];

- Sosialist blokun çökməsilə dünya iqtisadi sisteminə yeni ölkələrin daxil olması – neoliberal iqtisadi ideologiyanın hegemoniyası və beynəlxalq kapital mobilliyinin kəskin artması [9; 21];

- İnternet və digər rəqəmsal texnologiyaların meydana çıxması ilə maliyyə bazarlarına əlçatanlığın artması, maliyyə bazarlarındakı dövriyyənin artması [10; 20].

Fintexlərin təşəkkülünün üçüncü mərhələsi isə 2008-ci il qlobal maliyyə böhranının sonrakı dövrə təsadüf edir ki, bu mərhələnin əsas daşıyıcıları qismində ənənəvi bank-maliyyə sistemi iştirakçıları deyil, startaplar çıxış edir [24]. Bu bir neçə amillə izah edilə bilər. Birincisi, qlobal maliyyə böhranın xarakteri və doğurduğu sosial-iqtisadi fəsadlar, habelə bankların antiböhran tədbirlərinin həyata keçirilməsindəki qeyri-effektiv rolu ənənəvi maliyyə institutlarına ictimai etimadın azalmasına səbəb olmuşdur [19]. İkincisi, bu mərhələdə artıq oturaqlaşmış internet əlçatanlığı, habelə sosial media şəbəkələrinin və yeni nəsil smartfonların meydana çıxması startaplar üçün öz kommersiya həllərini daha geniş kütlələrə tanıtdırmaq, ənənəvi maliyyə institutları üçün iri həcmli marketinq fəaliyyətlərini daha lokal və az xərctutumlu strategiyalarla həyata keçirmək imkanları təqdim etmişdir [23]. Smartfonların yayılması və mobil ödəniş imkanlarının sürətlənməsi üçün müxtəlif maliyyə əməliyyatları üçün artıq rəqəmsal həllərin insanların gündəlik həyatlarına inteqrasiyaya imkan vermişdir. Bu dövrdə həmçinin kriptovalyutaların (xüsusilə 2009-cu ildə Bitkoinin) meydana çıxması artıq sadəcə əməliyyat xarakterinə görə deyil, həmçinin bütövlükdə sistemik xüsusiyyətlərinə görə ənənəvi maliyyə sektoruna alternativ maliyyə arxitekturasının meydana çıxması ilə xarakterizə olunur.

Müasir mərhələdə fintexlərin sürətli inkişafını formalaşdıran tələb yönümlü amillərə aşağıdakılar aid edilə bilər [16; 22]:

- Ənənəvi maliyyə xidmətləri və məhsulları ilə bağlı narazılıqlar (yüksək komissiyalar, istifadə şərtləri üzrə şəffaflığın olmaması, ehtiyaca uyğun seçim imkanlarının məhdudluğu);

- İstehlakçı seçimlərinin və meyarlarının transformasiyası: rahatlıq, sürət, xərclər, habelə təhlükəsizliklə bağlı daha yüksək gözləntilər;

- Onlayn istehlak platformaları və paylaşım iqtisadiyyatın yayılması və bunların yeni ödəniş platformalarına və maliyyə xidmətlərinə doğurduğu ehtiyac.

Bu tələb amillərinə paralel olaraq fintex təklifində də son illərdə əhəmiyyətli artım müşahidə olunur. Rəqəmsal texnologiyaların yayılması artıq daha kiçik təşəbbüslər və ya startaplar vasitəsilə böyük istehlakçı segmentinə çıxış imkanı verir. Bütövlükdə fintex təklifindəki artım aşağıdakı şəkildə qruplaşdırıla bilər:

- İnternet, böyük məlumat, mobil texnologiya, hesablama gücü və s. infrastruktur elementləri kimi rəqəmsal texnologiyaların xərcləri azaltması və istifadəçi portfelinə genişləndirməsi [14];

- Elektron ticarət və sosial media infrastrukturunun genişlənməsi – maliyyə vasitəçiliyinə ehtiyacın azaltması, tərəflər arasında birbaşa ödəniş və hesablaşma infrastrukturunun qurulması [12; 13];

- Ənənəvi maliyyə institutları üçün mövcud olan tənzimləyici məhdudiyyətlərin yeni maliyyə xidməti təchizatçılarına tam əhatə etməməsi [16].

Fintexlə yanaşma çərçivələri: innovasiya qovşaqları və tənzimləyici sənədlər

Fintexlərin “dağıdıcı” təbiəti, onun doğurduğu bütün imkanlar və risklər fonunda tənzimləyicilər üçün maliyyə sabitliyi və dayanıqlıq çağırışları yaradır. Fintexlərin tənzimləməsindəki başlıca problem onların transsərhəd və sektorlararası fəaliyyət xüsusiyyətlərinin mövcud tənzimləyici çərçivələr və institutların səlahiyyətləri ilə tam əhatə olmasıdır. Bu baxımdan fintexlərin tənzimlənməsinə dair başlıca olaraq dörd yanaşma geniş yayılmışdır

Fintexlərin tənzimlənməsində son illərdə aparıcı ölkələrdə yayılan təcrübə innovasiya qovşaqları və xüsusi tənzimləmə rejimlərinin (sənədlər) yaradılmasıdır. Mahiyyət etibarilə hər ikisi maliyyə sektorunda yayılan yeni biznes modellərinin öyrənilməsini, onların potensial risk və

imkanlarının isə test rejimində proqnozlaşdırılması və tətbiqini nəzərdə tutur. Lakin bu iki anlayış arasında da əhəmiyyətli fərqlər mövcuddur.

Belə ki, innovasiya qovşaqları daha çox fintex firmaları üçün araşdırma və inkişaf mərhələsində qeyri-formal məsləhət xidmətlərinin göstərilməsi və təcrübə mübadiləsi məqsədilə yaradılır. Başqa sözlə, innovasiya qovşaqları firmaların yeni məhsul və ya xidmətlər, habelə qanunvericilik barədə tənzimləyici qurumlar ilə icrası məcburi xarakter

daşımayan tövsiyələrin əldə edilməsi məqsədilə yaradılan kommunikasiya mexanizmidir. Firmalar və tənzimləyici qurumlar arasındakı bu davamlı dialoq yeni məhsul və ya xidmətin qanunvericiliyə uyğunluğunun ilkin qiymətləndirilməsi, həmçinin lisenziyalaşdırılan fəaliyyətlərə münasibətdə inzibati tələblər üzrə tövsiyələrin əldə edilməsinə yönəlir [6]. Bu baxımdan innovasiya qovşaqlarının fintexlərə münasibətdə funksionallığı 5 əsas istiqamətdə formalaşır (Cədvəl 1)

Cədvəl 1.

İnnovasiya qovşaqlarının başlıca funksiyaları

İstiqamətlər	Fəaliyyətin məzmunu
Təbliğat	Xarici tərəfdaşlarla ideyaların mübadiləsi və trendlərin öyrənilməsi
Siyasət	Siyasət boşluqlarının və ya məhdudiyyətlərinin müəyyənəşdirilməsi
Bələdçilik	İnnovativ ideyalar formalaşdırın firmaların dəstəklənməsi və yol göstərilməsi
Məlumat paylaşımı	Tənzimləmə hədəflərin əldə edilməsi məqsədilə təcrübə mübadiləsi
Əməkdaşlıq	Digər tənzimləyici təşkilatlarla fintexlə əlaqədar üzrə birgə fəaliyyətlər

Mənbə: [18]

İnnovasiya qovşaqlarının iştirakçıları əsasən üç qrup subyektlər olur:

- Maliyyə xidmətləri bazarına daxil olmağa çalışan lisenziyasız subyektlər – startaplar;
- Yeni məhsul və xidmət yaratmağa çalışan ənənəvi subyektlər – maliyyə institutları, sığorta şirkətləri, ödəniş təşkilatları və s.;
- Maliyyə bazarlarında fəaliyyət göstərən subyektlərə texnoloji həllər təklif edən texnologiya şirkətləri.

Bu strukturların əsas çatışmazlığı yüksək səviyyədə texniki təlim və təcrübə tələb etməsidir. Yeni yaranan fintexlərin dəstəklənməsi və ya bazar trendlərinə uyğun tənzimləyici çərçivənin formalaşdırılması üçün yeni texnologiyalar üzrə təcrübəli heyətin formalaşdırılması zəruridir. Bu

strukturlarda həmçinin yeni yaranan fintex firmaları ilə qarşılıqlı əlaqə daha səthi və qısa olur, dərin və davamlı əməkdaşlıqdan çox, sadə və məhdud təmaslar tərəfdaşlarla münasibətlərin əsasını təşkil edir. İnnovasiya qovşaqlarından fərqli olaraq, sənəboksar maliyyə sisteminin daha çox inkişaf etdiyi və daha çox innovasiya yönümlü şirkətlərin aktiv olduğu ölkələrdə faydalıdır. Bu baxımdan innovasiya qovşaqları daha çox fintex mühitinin ilkin formalaşma mərhələsinə xas mexanizmlər olduğu halda, sənəboksar artıq maliyyə sisteminin müəyyən inkişaf mərhələsinə çatdığı ölkələrdə fintex tətbiqlərinin genişləndirilməsinə yönələn platformalar kimi çıxış edir. Sənəboksarın dizayn formaları ölkələr üzrə dəyişsə də, onların başlıca ümumi xüsusiyyətləri Cədvəl 2-də göstərilmişdir.

Cədvəl 2.

Sənəboksarın başlıca xüsusiyyətləri

Başlıca xüsusiyyət	Fəaliyyətin məzmunu
Real test rejimi	Məhsul və ya xidmətlərin real müştərilər üzərində sınaqdan keçirilməsi
Nəzarət	Sınaq müddəti boyunca intensiv nəzarət mexanizminin tətbiqi
Məhdud vaxt dövrü	Sınaq rejimlərinin əsasən qısamüddətli dövrləri (məsələn 6 ay və ya 1 il) əhatə etməsi

Məhdudiyyətlər	Sınaq rejimləri üzrə fərqli parametrlər üzrə məhdudiyyətlərin tətbiq edilməsi (məsələn, müştərilərin sayı, məhsulun/xidmətin təqdim edildiyi region və ya müştəri segmenti)
Hesabatlılıq	Sınaq boyunca nəzarət orqanının mütəmadi məlumatlandırılması, habelə yekun təhlil hesabatının təqdim edilməsi

Mənbə: [4]

Tənzimləyici sənədlər test rejimində fintexlərin təklif etdiyi xidmətlərin real mühitdə sınaqdan keçirilməsinə imkan verir. Sənədlər müxtəlif məqsədlərlə yaradıla bilər [17]:

Innovasiya və (və ya) rəqabətin təşviqi

Innovasiyaya maneə təşkil edən tənzimləmə məhdudiyyətlərin aradan qaldırılması

Bazarda baş verən dinamik proseslərin öyrənilməsi

Sənədlər bazar iştirakçıları üçün tənzimləyici qurumların gözləntilərinin və mövcud tənzimləyici çərçivələrin tətbiq imkanlarının öyrənilməsinə imkan verir [18]. Digər tərəfdən isə sənədlər tənzimləyici qurumların maliyyə innovasiyaları barəsində anlayışlarının artırılması və onların maliyyə bazarlarındakı innovasiyalara yanaşmalarının təkmilləşdirilməsi, habelə yeni bazar alətlərinin tətbiqindən qaynaqlanan risklərin öyrənilməsi və azaldılması sahəsində tənzimləyici qurumlar üçün faydalı mexanizm kimi çıxış edir [7; 15].

Tənzimləyici qurumlar üçün sənədlərin yaradılması qərarı 3 əsas istiqamət üzrə formalaşdırılır:

Təqdim edilən innovativ məhsul maliyyə sektoru üçün əhəmiyyətli fayda vəd edirmi?

Innovasiyanın tətbiqi üçün zəruri müdaxilənin miqyası nə olmalıdır?

Sınaq rejimi zəruridirmi?

Sənədlər son nəticədə innovativ məhsulların buraxılışı üçün mövcud qanunvericilikdə dəyişiklik edilməsinə dair qərarların sınaq rejimi əsasında verilməsinə yönəlir. Bu mərhələdə yekun qərar qəbulu – yəni sənədlərin yaradılması artıq tənzimləyici orqanların müxtəlif əvvəlki suallar ətrafında formalaşdırdığı qənaətlə əsaslanır. Yekun qənaətin formalaşmasında həm sənədlərin dövlət üçün yaratdığı maddi yük, həmçinin innovativ məhsulların bazarda səbəb olacağı davranış və risk modellərinin tənzimləmə yükü nəzərə alınır.

Azərbaycanda sənədlərin tətbiqi

Azərbaycanda sənədlərin yaradılması və təşviqi ilk olaraq Azərbaycan Respublikası

Mərkəzi Bankının İdarə Heyəti tərəfindən 2024-cü ilin yanvarında təsdiq edilən “2024-2026-cı illərdə maliyyə sektorunun inkişaf Strategiyası”nda yer almışdır. Strategiyada xüsusi tənzimləmə rejiminin yaradılması əsas strateji təşəbbüslərdən biri kimi müəyyən edilmişdir [1].

Bu çərçivədə 2024-cü ilin yanvar ayında Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti tərəfindən “Xüsusi tənzimləmə rejiminin tətbiqi Qaydası” qəbul edilmişdir. Mövcud xüsusi tənzimləmə rejimi maliyyə bazarlarında innovativ xidmət və məhsulların təqdim olunması üçün həmin məhsulların test rejimində sınaqdan keçirilməsi və sınağın nəticəsi uğurlu olduğu halda davamlı surətdə təqdim olunması üçün normativ hüquqi bazanın təkmilləşdirilməsi məqsədlərini özündə ehtiva edir [2]. Mövcud tənzimləməyə əsasən innovativ məhsul anlayışına aşağıdakı tələblərə cavab verən məhsul və xidmətlər aid edilir:

Innovativ məhsul yerli bazar üçün yeni olmalı və bazarda maliyyə inklüzivliyini artırmalı, maliyyə xidmətlərinin istifadəçiləri üçün təhlükəsiz və daha əlçatan olmalıdır;

Innovativ məhsul real rejimdə sınaqdan keçirilmək üçün hazır olmalıdır;

Sınağın nəticəsi uğurlu olduğu təqdirdə ərizəçinin məhsulu Azərbaycanda tətbiq etmək niyyəti olmalıdır;

Innovativ məhsulun tətbiqi potensial sistem riskləri yaratmamalı və cinayət yolu ilə əldə edilmiş əmlakın leqallaşdırılması və terrorçuluğun maliyyələşdirilməsi imkanlarını artırmamalıdır;

Innovativ məhsul üzrə risk təhlili aparılmalı, baş verə biləcək risklərin, o cümlədən istifadəçilərin məlumatların konfidensiallığının və qanuni mənafələrinin pozulmasının qarşısının alınması üçün görülməli tədbirlər müəyyən edilməlidir;

Ərizəçinin benefisiar mülkiyyətçiləri, idarəetmə funksiyalarını yerinə yetirən şəxsləri, habelə mühüm iştirak pay sahibləri, həmin sahib



hüquqi şəxs olduqda onun icra orqanının rəhbəri vətəndaş qüsursuzluğuna malik olmalıdır;

İnnovativ məhsulu təhlükəsiz təqdim etmək üçün ərizəçi yetərli maliyyə və insan resurslarına, habelə zəruri infrastruktura (texnoloji avadanlıq, informasiya sistemi və s.) malik olmalıdır.

Səndboks iştirakçısı müraciət edərkən təqdim etdiyi innovativ məhsul barəsində biznes plan və ya texniki-iqtisadi əsaslandırma, habelə məhsulun bazardakı digər məhsullardan fərqləndirən xüsusiyyətlər, məhsulun sınağı zamanı hədəflənən istifadəçilər, sınaq rejimi üzrə proqnozlaşdırılan kəmiyyət və keyfiyyət hədəfləri, habelə innovativ məhsulun faydalarının, funksionallığının və əlaqəli risklərin təsviri və idarə edilməsinə, habelə səndboksdan çıxış strategiyasına dair məlumatları da təqdim etməlidir. Çıxış strategiyası isə özündə iki komponenti – (1) sınağa xitam verilməsi haqqında istifadəçilərin məlumatlandırılması və istifadəçilər tərəfindən görülməli tədbirləri əhatə edən proseslərin təsviri və (2) istifadəçilər qarşısında mövcud olan hər hansı öhdəliklərin icrası, o cümlədən ödənişlərin geri qaytarılması prosesini əks etdirməlidir [2].

Mövcud tənzimləmə rejimində səndboks iştirakçılarının fəaliyyəti lisenziya və ya icazə tələblərindən azad edilmişdir. Bu baxımdan xüsusi tənzimləmə rejimi fintex təşkilatları, ödəniş təşkilatları, maliyyə bazarlarının iştirakçıları və digər texnoloji şirkətlər üçün nəzərdə tutulmuşdur [3]. Maliyyə bazarlarını tənzimləyən qanunvericilik, o cümlədən prudensial normativ və tələblər isə iştirakçıya və ya innovativ məhsula münasibətdə tətbiq edilmir, qismən və ya fərqli qaydada tətbiq edilə bilər [2]. Sözügedən tətbiq qaydası Mərkəzi Bank tərəfindən iştirakçının fəaliyyət göstərdiyi sahənin və innovativ məhsulun xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla müəyyənləşdirilir. Xüsusi tənzimləmə rejimi çərçivəsində səndboks iştirakçılarının fəaliyyətinə nəzarət Mərkəzi Bank tərəfindən 4 istiqamət üzrə həyata keçirilir:

- ✓ iştirakçının fəaliyyətinə dair dövrü hesabatların alınması və təhlili;
- ✓ iştirakçının fəaliyyətinin monitorinqi;
- ✓ innovativ məhsulun sınaq təyinatlı alışıının həyata keçirilməsi (istehlakçıların hüquqlarının qorunması üçün);
- ✓ iştirakçının fəaliyyətinin yoxlanılması.

Nəticə

Fintexlərin sürətli inkişafı təkcə texnoloji yeniliklərlə deyil, həm də global və yerli maliyyə arxitekturasında baş verən struktur dəyişikliklərlə sıx bağlıdır. Bu alətlərin tətbiqi yalnız fayda deyil, həm də mühüm riskləri ehtiva edir. Hüquqi qeyri-müəyyənliklər, dövlət orqanlarının neytrallığının zədələnməsi, istehlakçı hüquqlarının qorunması ilə bağlı çətinliklər və bazarda qeyri-bərabər rəqabət mühitinin yaranması bu risklər sırasındadır [8; 18]. Xüsusilə səndboks rejimində məhsulun sınaqdan keçirilməsi zamanı istifadəçilərin məruz qala biləcəyi risklərə görə dövlətin məsuliyyətə cəlb olunması ehtimalı diqqətlə nəzərə alınmalıdır. Səndbokslar və innovasiya qovşaqları dövlət üçün həm də bazar müdaxilələrinin miqyasının müəyyən edilməsi və bazarda baş verən proseslərin və təqdim edilən məhsulların biznes modelinin düzgün başa düşülməsi üçün zəruridir.

Azərbaycan kontekstində bu təşəbbüslər özünün ilkin təşəkkül mərhələsindədir. 2024-cü ildən etibarən tətbiq olunan səndboks rejimi ilkin mərhələdə məhdud sayda iştirakçını əhatə etsə də, bu rejimin genişləndirilməsi, daha şəffaf və risk əsaslı şəkildə qurulması ölkənin maliyyə sektorunun davamlı inkişafı üçün zəruridir. Bu baxımdan mövcud şəraitdə həm ənənəvi maliyyə və fintex təşkilatlarının innovativ fəaliyyətin stimullaşdırılması, həm də yeni texnologiyalar əsasında təqdim edilən məhsul və ya xidmətlərin və biznes modellərin yaratdığı risklərin effektiv idarə olunması üçün normativ-hüquqi çərçivələrin təkmilləşdirilməsi və institusional koordinasiyanın gücləndirilməsi əsas prioritetlərdən biri olmalıdır.

ƏDƏBİYYAT SIYAHISI:

1. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. 2024-2026-cı illərdə Maliyyə Sektorunun İnkişaf Strategiyası. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı, Yanvar 2024. https://www.cbar.az/2024_2026_Azerbaijani.pdf.
2. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. Xüsusi tənzimləmə rejiminin tətbiqi Qaydası // 31 yanvar 2024. <https://e-qanun.az/framework/56351>
3. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. Xüsusi Tənzimləmə Rejimi. <https://sandbox.cbar.az/az/>.
4. Bains, Parma, and Caroline Wu. Institutional Arrangements for Fintech Regulation: Supervisory Monitoring. International Monetary Fund,

June 26, 2023. <https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2023/06/23/Institutional-Arrangements-for-Fintech-Regulation-Supervisory-Monitoring-534291>.

5. Bayoumi, Tamim. "The Postwar Economic Achievement", Finance & Development 0032, 002 (1995), <https://doi.org/10.5089/9781451952643.022.A013>

6. Bijkerk, Werner 2021. Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs, and Other Regulatory Innovation Tools in Latin America and the Caribbean. Herrera, Diego, and Sonia Vadillo, eds. <https://doi.org/10.18235/0003196>

7. Buckley, Ross P., Douglas W. Arner, Robin Veidt, and Dirk A. Zetsche. "Building Fintech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and Beyond." University of New South Wales Law Research Series, no. 72 (2019): 55–98. <http://www5.austlii.edu.au/au/journals/UNSWLRS/2019/72.pdf>

8. Cornelli, Giulio, Sebastian Doerr, Leonardo Gambacorta, and Ouarda Merrouche. Regulatory Sandboxes and Fintech Funding: Evidence From the UK. Bank for International Settlements, November 9, 2020. <https://www.bis.org/publ/work901.pdf>.

9. D. Ostry, Jonathan, Prakash Loungani, and Davide Furceri. "Neoliberalism: Oversold?" IMF Finance & Development 53, no. 2 (June 2016). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2016/06/ostry.htm>.

10. D'Andrea, Angelo, and Nicola Limodio. "High-Speed Internet, Financial Technology, and Banking." Management Science 70, no. 2 (February 17, 2023): 773–798. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2023.4703>.

11. Department of Economic and Social Affairs and United Nations. World Economic and Social Survey 2017. Edited by Lenni Montiel, Diana Alarcón, Helena Afonso, Hoi Wai Cheng, Nicole Hunt, S. Nazrul Islam, Kenneth Iversen, et al., 2017. https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/publication/WESS_2017-FullReport.pdf

12. Elliott, David. "Stable Growth and Broader Access: Here's How Fintech Is Reshaping Finance." eTrade for All, July 8, 2025. <https://etradeforall.org/news/stable-growth-and-broader-access-heres-how-fintech-reshaping-finance>.

13. Elsaid, Haitham. "5 Factors Driving the Rise of Fintech in the Financial Services Industry." Trade Finance Global. Last modified April 21, 2023. <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/5-factors-driving-rise-fintech-financial-services-industry/>.

14. Goel, Ashish. "Fintech Vs. Traditional Banks: Innovations in Financial Technology." Jellyfish Technologies. Last modified April 14, 2025. <https://www.jellyfishtechnologies.com/fintech-vs-traditional-bank-innovations-in-financial-technology/>.

15. Herrera, Diego, and Sonia Vadillo 2018. Regulatory Sandboxes in Latin America and the Caribbean for the FinTech Ecosystem and the Financial System. <https://doi.org/10.18235/0007982>

16. International Monetary Fund. The Bali Fintech Agenda. IMF, October 11, 2018. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/10/11/pp101118-bali-fintech-agenda>.

17. Jenik, Ivo, and Schan Duff. How to Build a Regulatory Sandbox: A Practical Guide for Policy Makers. World Bank Group, September 2020. <https://digitalfinance.worldbank.org/sites/default/files/2022-11/How-to-Build-a-Regulatory-Sandbox-A-Practical-Guide-for-Policy-Makers.pdf>.

18. Joint Committee (European Supervisory Authorities EBA, EIOPA and ESMA). FinTech: Regulatory Sandboxes and Innovation Hubs. European Securities and Markets Authority, April 2021. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2018_74_joint_report_on_regulatory_sandboxes_and_innovation_hubs.pdf.

19. Limbach, Peter, P. Raghavendra Rau, and Henrik Schürmann. "The Decline of Trust Across the U.S. Finance Industry." Journal of Economic Behavior & Organization 213 (August 2, 2023): 324–344. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2023.07.006>.

20. Manyika, James, and Charles Roxburgh. The Great Transformer: The Impact of Internet on Economic Growth and Prosperity. McKinsey Global Institute, October 1, 2011. <https://www.mckinsey.com/industries/technology-media-and-telecommunications/our-insights/the-great-transformer>.

21. Metcalf, Stephen. "Neoliberalism: The Idea That Swallowed the World." The Guardian,



December 30, 2024. <https://www.theguardian.com/news/2017/aug/18/neoliberalism-the-idea-that-changed-the-world>.

22. Serhan Cevik. "The Dark Side of the Moon? Fintech and Financial Stability", IMF Working Papers 2023, 253 (2023), accessed August 6, 2025, <https://doi.org/10.5089/9798400261060.001>

23. Sese, Harriet. "Globalization's Impact on Startups: Opportunities and Challenges." Madavi, January 16, 2024. <https://madavi.co/globalizations-impact-on-startups-opportunities-and-challenges/>.

24. Zigurat. "Evolution of Fintech: The 5 Key Eras." August 25, 2022 <https://www.e-zigurat.com/en/blog/evolution-of-fintech/>.

Leyli Rasim ABBASOVA

REGULATORY APPROACHES TO FINTECHS: INNOVATION HUBS AND SPECIFIC REGULATORY REGIMES

Abstract

The article compares two approaches used by regulatory authorities in response to the growing scale of financial technologies in the modern era — innovation hubs and special regulatory regimes (sandboxes). The author's analysis demonstrates that both approaches serve as essential tools for stimulating financial innovation as well as understanding and mitigating the risks it entails. While the implementation of these tools requires strong public-private sector cooperation, it also necessitates enhanced policy coordination among competent authorities. Although the expansion of fintech products makes positive contributions such as strengthening financial stability and inclusiveness, and introducing alternative financing instruments, it also creates regulatory gaps, technological and cybersecurity risks, as well as liquidity and unsustainable lending volatilities. The combination of these factors necessitates strengthening public-private partnerships in the implementation of fintech regimes, as well as effective policy coordination among competent authorities. Although the legislative framework for fintech in Azerbaijan has recently begun to be formed, expanding sandbox regimes and establishing them in a more transparent and risk-based manner is necessary for the sustainable development of the country's financial sector.

Keywords: financial technologies (fintech), innovation hubs, regulation, sandboxes

Лейли Расим кызы АББАСОВА

РЕГУЛЯТОРНЫЕ ПОДХОДЫ К ФИНТЕХУ: ИННОВАЦИОННЫЕ ХАБЫ И СПЕЦИАЛЬНЫЕ РЕГУЛЯТОРНЫЕ РЕЖИМЫ

Резюме

В статье сравниваются два подхода, используемые регулируемыми органами в ответ на растущий масштаб финансовых технологий в современную эпоху — инновационные хабы и специальные регуляторные режимы (песочницы). Анализ автора показывает, что оба подхода служат важными инструментами стимулирования финансовых инноваций, а также понимания и смягчения связанных с ними рисков. Хотя реализация этих инструментов требует тесного сотрудничества между государственным и частным секторами, она также предполагает усиление координации политики между компетентными органами. Несмотря на то что расширение спектра финтех-продуктов приносит положительные результаты, такие как укрепление финансовой стабильности и инклюзивности, а также внедрение альтернативных инструментов финансирования, оно также создаёт регуляторные пробелы, технологические и киберриски, а также волатильность ликвидности и неустойчивое кредитование. Совокупность этих факторов требует укрепления государственно-частного партнёрства при реализации финтех-режимов, а также координации политики между компетентными органами. Хотя законодательная база для



фintехов в Азербайджане начала формироваться сравнительно недавно, для устойчивого развития финансового сектора страны необходимо расширять режимы песочниц и создавать их на более прозрачной и основанной на рисках основе.

Ключевые слова: финансовые технологии (фintех), инновационные хабы, регулирование, песочницы