



Федеральное государственное бюджетное
учреждение науки

**ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ
Российской академии наук**

Нахимовский проспект, д. 32, Москва, 117218

Тел./факс: 8(499)724-15-41; 724-14-09

E-mail: ieras@inecon.ru <http://www.inecon.org>

ОКПО 79396981 ОГРН 1057749043110

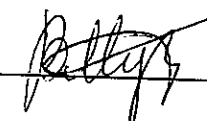
ИНН/КПП 7727559323/772701001

УТВЕРЖДАЮ

Зам. директора ФГБУН
Института экономики РАН
по научной работе
доктор экономических наук
В.Ю. Музычук



« 2 » декабря 2019 г. № 14305/433 - 213


« 2 » декабря 2019 г.

ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

на диссертацию Филиппова Давида Ильича на тему «Теория и методология оценки влияния финансовых инноваций на развитие финансового рынка», представленную на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

Актуальность темы исследования связана с постепенным переходом индустриальной экономики в цифровую экономику, характеризующуюся новыми технологическими возможностями и активным использованием информационно-коммуникационных технологий (в различных секторах экономики), включая проведение экономической деятельности на основе электронной обработки, хранения и передачи информации в целях создания новых бизнес-процессов, продуктов и услуг, а также оптимизации издержек, снижения рисков, повышения качества жизни и т.п.

В новых условиях резко повышается значимость финансовых инноваций в функционировании и развитии финансового рынка. Это требует разработки как теоретических и методологических положений в области оценки влияния финансовых инноваций на развитие финансового рынка, так и создания системы управления рисками финансовых

инноваций (включая методологические подходы и методы их оценки) и оценки потенциала внедрения финансовых инноваций на национальном финансовом рынке.

Развитие финансовых технологий неразрывно связано с процессом цифровизации (оцифровки) данных, что позволяет модернизировать традиционные финансовые услуги в нескольких областях: платежи и переводы, одноранговый обмен цифровых валют, сервисы платежей и одноранговых переводов между бизнесом, облачные кассы и смарт-терминалы, сервисы массовых выплат, одноранговое потребительское кредитование и бизнес-кредитование, краудфандинг, алгоритмическая биржевая торговля и сервисы целевых накоплений.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, определяется значительным и репрезентативным массивом исследований отечественных и зарубежных ученых и практиков (в списке литературы содержится 222 источников), рассматривающих теоретические и методологические проблемы оценки влияния финансовых инноваций на финансовый рынок.

Основные положения и выводы диссертации были сформулированы автором на основе анализа большого объема статистической информации, исторического, системного и комплексного подходов, математической статистики и эконометрики, а также теории и методологии оценки влияния финансовых инноваций на развитие финансового рынка. Это позволило автору развить системную концепцию оценки влияния финансовых инноваций на развитие финансового рынка, предложить модели оценки этого влияния, расширить классификацию финансовых инновационных рисков, возникающих при создании, внедрении, распространении и реализации финансовых инноваций, а также улучшить методы их оценки.

Содержание диссертации и автореферата, в том числе положения,

выносимые на защиту, отражают рассматриваемую автором тему, работа имеет логичную и последовательную структуру, главы и параграфы соответствуют заявленной цели и задачам исследования.

Содержание работы соответствует требованиям Паспорта научных специальностей ВАК при Министерстве науки и высшего образования по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит и пунктам областей исследования: п. 1.4 – Современные концепции и теории финансов и их использование в деятельности финансовых институтов; п. 3.26 – Финансовые потоки в сфере коммерциализации результатов интеллектуальной деятельности и трансферта инноваций; п. 3.6 – Проблемы управления финансовыми рисками; п. 5.9 – Особенности оценки инноваций; п. 10.10 – Финансовые инновации в банковском секторе; п. 10.12 – Совершенствование системы управления рисками российских банков; п. 10.22 – Новые банковские продукты: виды, технология создания, способы внедрения.

Новизна выводов и положений, сформулированных в диссертации, состоят в разработке теоретических положений и методологических подходов к оценке влияния финансовых инноваций на развитие финансового рынка, а также комплекса практических рекомендаций в данной области.

К основным новым научным результатам диссертационного исследования можно отнести следующие положения:

– Расширены критерии классификации финансовых инноваций. Так, в работе дается авторская классификация инноваций по следующим критериям: направлению результатов; по горизонту планирования (действия); по эффекту применения; по уровню распространения; по масштабам охвата; по изменению экономической среды (с. 46-47).

– В качестве основного канала влияния финансовых инноваций на финансовый рынок в работе выделен процесс цифровизации. Он рассматривается через призму формирования новых цифровых денег,

использование цифровых технологий в банковской деятельности, изменения в структуре экономики и занятости (с. 127-137).

- Для оценки уровня распространения финансовых инноваций автором был построен Индекс развития финансовых инноваций, включающий в себя такие составляющие, как необходимость финансового проникновения, инфраструктура Финтех, экосистема Финтех, политическая и регуляторная среда. В рамках последней составляющей, в числе прочих показателей, автором был предложен собственный Индекс странового риска, в которых входят с различными весами индекс демократии, индекс восприятия коррупции, индекс состояния свободы, индекс Джини, глобальный индекс миролюбия, индекс развития человеческого потенциала, ведение бизнеса, премия за страновой риск (с. 158-163).

- Раскрыты основные факторы, влияющие на конкуренцию и возможные направления сотрудничества финтех-компаний и традиционных финансовых организаций (с. 169-175).

- Предложен авторский подход к количественному анализу ценности финансовых инноваций (с. 182-186), а также методологический подход к оценке влияния Финтех-кредита на развитие финансового рынка (с. 202-205).

- Развитие Финтеха порождает потребность его регулирования, и в работе предложены подходы к созданию системы Регтеха, призванной выполнять подобные задачи (с. 220-229).

- Автором дается собственная классификация рисков финансовых инноваций, в том числе в зависимости от того на каком уровне (микро-, макро- или глобальном) они проявляются (с. 240-247).

- В работе определены и раскрыты основные элементы построения эффективной системы управления финансовыми инновационными рисками, включая риск-стратегию, оценку риска, реагирование на риски и страхование рисков. Выделены основные этапы управления финансовыми

инновационными рисками (с. 251-254).

- В диссертационном исследовании дается авторский подход к методике оценки финансового инновационного риска на основе ценностной шкалы (с. 277-280). Кроме того, автором предложены рекомендации для улучшения управления финансовыми инновационными рисками (с. 275).

- Автором предложены механизмы построения системы Рисктех - современных технологий риск-менеджмента, связанных с возможностями цифровизации (с. 286-294).

- В работе выделены основные риски для развития рынка Финтех в России, а также оценены значения индекс странового риска и индекса проникновения финансовых инноваций для 8 стран, включая Россию (с. 321-328).

Автореферат и опубликованные автором работы достаточно полно отражают содержание диссертации. Основные положения диссертации отражены в 38 изданиях общим объемом 100,8 п.л., в том числе в 21 статье объемом 13,01 п.л., из перечня рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени доктора наук.

Практическая значимость исследования определяется тем, что основные результаты диссертационного исследования были внедрены в действующие систему комплаенс АО «Газпромбанк», ПАО «Промсвязьбанк», АО «Джи энд Ти Банк», АО «НДБанк», ООО Концерн «ДЖЕНЕРАЛИНВЕСТ», ООО «Внешаудит консалтинг», ООО «Фрэнк РГ», ООО «МЦК».

Теоретические положения, выводы и рекомендации, содержащиеся в диссертации, могут быть использованы для совершенствования финансового регулирования и надзора, формирования и использования системы мониторинга, оценки финансовых инноваций, финансовых инновационных рисков, развития финансового регулирования

финансовых инноваций, которые относятся главным образом к сфере деятельности Банка России. Кроме того, отдельные положения диссертации могут быть использованы при составлении страновых обзоров по программе оценки финансового сектора и разработке программ участия России в деятельности международных финансовых организаций (МВФ, Всемирный банк, СФС, ОЭСР).

Выводы и основные положения диссертационного исследования могут быть использованы в системе высшего и дополнительного профессионального образования при чтении курсов «Финансы», «Международные финансы», «Международный финансовый менеджмент», «Регулирование финансовых рынков», «Международные финансовые организации», «Финансовые технологии», «Международный инвестиционный менеджмент», «Количественные методы анализа», «Финансовая аналитика».

В то же время работа не свободна от спорных и дискуссионных положений и некоторых недостатков:

1) На стр.127 отмечается, что «цифровые валюты и цифровой банкинг станут основой для роста цифровой экономики в средне и долгосрочной перспективе...Причем цифровой банкинг будет являться не дополнением, а заменой традиционного банкинга». Однако на стр. 356 автор, на наш взгляд, делает спорный вывод, утверждая, что все участники криптовалютного рынка и банки в цифровой экономике будут работать в рамках синергии. Но при этом работать будут так, что функции ввода и вывода наличных и безналичных денежных средств всегда будут оставаться только у банков, и никак не будут связаны с новыми сетевыми цифровыми платформами, основанными на технологиях распределенного реестра или блокчейна.

2) На стр. 128 утверждается, что «в настоящее время существует только один барьер, ставящий под угрозу будущее онлайн-банкинга, которым является отсутствие универсальной и общепринятой формы

цифровых денег. Без соответствующей формы цифровых денег, которые создаются и обращаются онлайн, мы не можем рассматривать Интернет как полнофункциональную среду для электронного банкинга». Но почему не можем? В настоящее время самым используемым и предпочтительным способом оплаты среди онлайн-покупателей по всему миру является платежная система PayPal, которая не располагает универсальной и общепринятой формой цифровых денег, но на которую в настоящее время в Интернете приходится более 40% онлайн-покупателей.

3) На стр. 187 автор констатирует, что цифровые валюты в отличие от сырьевых товаров и традиционных электронных денег не имеют внутренней стоимости. В результате их стоимость, по мнению автора, «зависит лишь от уверенности в возможности их обмена на другие товары или услуги, или определенное количество суверенной валюты». Однако, наличие определенных затрат на создание цифровой валюты, вопреки мнению диссертанта, позволяет этому виртуальному активу иметь внутреннюю стоимость. Например, размер (оценка) этой стоимости определяется и подтверждается участниками в процессе валидации вновь созданного блока в распределенной сети. Данная стоимость создается в процессе произведенных затрат, связанных с определенными компьютерными вычислениями. Стоимость эмиссии растет за счет затрат, которые несут майнеры, предоставляющие свои вычислительные ресурсы для верификации адресов и записи новых транзакций в распределенный реестр сети.

4) На стр. 196-202 анализируется ряд преимуществ цифровой валюты центрального банка (ЦВЦБ). В частности, автор связывает с ними как снижение затрат или повышение скорости работы межбанковского рынка, так и избежание политики ограничений на основе нулевой нижней границы. В то же время на стр.198 автор отмечает, что использование ЦВЦБ может привести к замене классической роли центральных банков на роль крупного розничного продавца на вершине многоуровневой

системы ликвидности. Но из текста диссертации не понятно, как данная финансовая инновация может трансформировать структуру баланса центрального банка, динамику финансового рынка и какие от регулятора потребуются новые правила (в том числе в области регулирования) с целью обеспечения финансовой стабильности и создания необходимых условий для экономического роста.

5) В своем исследовании автор не рассматривает и никак не разделяет цифровые и виртуальные валюты. Но именно виртуальные валюты (биткойн, эфириум и проч.) стали новым видом денег, цифровым носителем ценности, обращаемой, хранимой и создаваемой в online и не имеющей физической формы. При этом виртуальная валюта отделена от фиатной валюты (монет и бумажных денег), а также отделена от всех форм электронных денег (частных денег коммерческих банков, резервных денег ЦБ и ЦВЦБ), являющихся цифровым представлением фиатной валюты в денежном обращении.

Представленные замечания не снижают общей положительной оценки уровня научной и практической ценности проделанной работы, которая является полноценным научно-исследовательским трудом, и характеризует автора как подготовленного, квалифицированного специалиста, способного решать сложные экономические задачи.

Общий вывод. Диссертационная работа Филиппова Д.И. является завершенным научно-квалификационным исследованием, выполненным автором самостоятельно и на высоком научном уровне. Содержание диссертации изложено в логически последовательной форме и соответствует цели и задачам исследования. Автореферат полностью отражает содержание рукописи диссертации.

Исследование можно рассматривать как отвечающее всем требованиям «Положения о присуждении ученых степеней» (в ред. Постановления Правительства РФ от 24.09.2013 № 842), предъявляемым к докторским диссертациям, а ее автор, Филиппов Давид Ильич,

заслуживает присуждения ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Отзыв подготовлен в Центре эволюционной экономики ФГБУН Института экономики Российской академии наук с участием первого заместителя директора ИЭ РАН, главного научного сотрудника, д.э.н., чл.-корр. РАН М.Ю.Головнина, обсужден и утвержден на заседании Центра, протокол № 10 от «29» ноября 2019 г.

Первый зам. директора Института
экономики РАН
член-корр РАН, доктор экономических наук

Головнин

М.Ю.Головнин

Специальность: 08.00.14 - "Мировая экономика"
тел. +7 (499) 724-13-49, e-mail: mg@inecon.ru

Главный научный сотрудник,
Института экономики РАН
доктор экономических наук, профессор

С.А. Андрушин
С.А. Андрушин

Специальность: 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»
тел. +7 (985) 920-98-30, e-mail: sandr956@gmail.com

Контакты:

Федеральное государственное бюджетное
учреждение науки Институт экономики
Российской академии наук
117218, Россия, Москва,
Нахимовский просп., д. 32
+ 7 (499) 724 15 41
e-mail: ieras@inecon.ru



Подпись *Головнина М.Ю., Андрушина С.А.*
удостоверяется : Зав. канцелярией
Федерального государственного бюджетного
учреждения науки Института экономики
Российской академии наук

Сл. Специалист Александров