

## «УТВЕРЖДАЮ»

Проректор по научной работе и  
международному сотрудничеству  
федерального государственного  
автономного образовательного  
учреждения высшего образования  
«Московский государственный институт  
международных отношений (университет)  
Министерства иностранных дел

йской Федерации» к.полит.н.,

» января 2021 г.

## ОТЗЫВ

ведущей организации – федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации» (119454, Москва, пр. Вернадского, 76; тел.: 8(495)229-40-49; web: <https://mgimo.ru/>; e-mail: [rectorat@inno.mgimo.ru](mailto:rectorat@inno.mgimo.ru)) на диссертацию Пискарева Дмитрия Михайловича на тему «Управление рисками участников цифрового финансового рынка», представленную на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) в диссертационный совет Д 212.196.02 на базе ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

### Актуальность темы исследования

В современных условиях развития России использование цифровых технологий является важным фактором повышения конкурентоспособности субъектов хозяйствования, способствующим снижению издержек, расширению деятельности, формированию новых продуктов и услуг. Стремительное развитие инновационных технологий, в

том числе в финансовой сфере требует совершенствования механизмов управления рисками. Практика показала, что внедрение финансовых инноваций зачастую не соответствует действующим нормам регулирования и не охватывает совокупность новых процессов и инструментов. Этим обусловлено стремление регуляторов совершенствовать нормативную базу с учетом необходимости управления рисками участников цифрового финансового рынка.

FinTech-компании, использующие инновации в целях обеспечения потребностей участников рынка и решения стратегических задач, подвержены влиянию финансовых, страновых, функциональных рисков, что создает неблагоприятные условия деятельности. Поиск инструментов управления рисками участников цифрового финансового рынка является важной научной и практической задачей, решение которой способствует устойчивому развитию экономики Российской Федерации. В этой связи избранное автором направление исследования представляется весьма актуальным, так как предполагает разработку рекомендаций, направленных на развитие методов управления рисками на цифровом финансовом рынке России.

### **Основные положения исследования, обладающие научной новизной**

Оценка материалов диссертации Пискарева Д.М. позволяет утверждать, что исследование содержит обоснованные, достоверные теоретико-методологические выводы автора, а полученные результаты обладают определенной научной новизной в сфере развития теории финансовых рынков, а также практики управления и регулирования рисков участников цифрового финансового рынка. Представляется целесообразным отметить следующие результаты работы, подтверждающие личный вклад соискателя в приращение научных экономических знаний.

1. Автором определен категориальный аппарат управления рисками участников цифрового финансового рынка в части трактовки понятий «цифровой финансовый рынок» (стр. 15), «регулятивные цифровые технологии» (стр. 28), «цифровая экспериментальная среда» (стр. 93). Представленные в диссертации трактовки данных категорий являются оригинальными и заслуживают внимания.

2. В проведенном исследовании соискателю удалось адаптировать характерные для традиционного финансового рынка понятия его структуры (стр. 27) и функций (стр. 58), выявить векторы их трансформации, включая обоснование новой функции финансового института - регулятора как организатора цифровой инфраструктуры. Вызывает научный и практический интерес представленная в работе инновационная объектно-субъектная структура цифрового финансового рынка (стр. 37, 46), содержащая новые подходы.

3. В исследовании определены комплаенс-риски участников цифрового финансового рынка, а также риски регулятора (стр. 91-92). Обобщены современные методы и инструментарий управления рисками отдельных участников цифрового финансового рынка, посредством применения такого регулятивного инструмента как цифровая экспериментальная среда (стр. 107).

4. По результатам исследования практик иностранных регуляторов автор предлагает модифицированную концепцию изолированной цифровой экспериментальной среды (ЦЭС) – регуляторного инструмента управления рисками участников цифрового финансового рынка, предназначенного для тестирования финансовых продуктов/услуг в режиме реального времени. Автор раскрывает условия входа и порядок тестирования в ЦЭС, оценивает чувствительность предлагаемой методики, используя экономико-математический аппарат (стр. 109-120). Заслуживают внимание также рекомендации Банку России в части организации

цифровой экспериментальной среды (стр. 133-134) в целях минимизации уровня рисков участников цифрового финансового рынка.

5. В диссертации представлена авторская разработка коэффициента чувствительности цифровой экспериментальной среды - КЧЦЭС (стр. 121-129), позволяющего математическим путем оценить риск несостоятельности финансового инструмента. Соискатель использует количественные параметры в целях проектирования коэффициента, что способствует решению поставленной задачи.

Научные выводы и полученные результаты, содержащиеся в диссертации Пискарева Д.М., расширяют теоретические представления об управлении рисками участников цифрового финансового рынка и направлены на повышение прозрачности цифровой финансовой деятельности его субъектов.

#### **Достоверность и обоснованной основных положений диссертационного исследования**

Диссертация Пискарева Д.М. имеет логичную структуру и состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы. В работе имеется достаточное количество полезного иллюстрационного материала. Главы заканчиваются выводами, в заключении обобщены основные результаты исследования.

Работа базируется на официальных и публичных данных Банка России, финансовых регуляторов зарубежных стран, международных базах данных, содержащих информацию об инновационных проектах, цифровых экспериментальных средах, аналитических материалах и прогнозах иностранных финансовых организаций и консалтинговых компаний.

Основные результаты исследования опубликованы в научных изданиях и сборниках международных и российских научно-практических конференций.

Справки о внедрении результатов диссертационного исследования Пискарева Д.М. получены от двух финансовых организаций, включая Банк России.

### **Теоретическая и практическая значимость исследования**

Выполненное соискателем исследование, представленные научные положения и результаты работы имеют существенное научно-теоретическое и прикладное значение. Исследование характеризуется приращением научных знаний в области управления рисками участников цифрового финансового рынка и их адаптации к тенденциям цифровизации экономики и финансового рынка Российской Федерации.

Теоретические положения, предложенные и обоснованные автором, возможно использовать в рамках разработки концепций управления рисками участников современного финансового рынка, а также образовательными учреждениями в рамках реализации учебных программ бакалавриата и магистратуры в сфере экономики и финансов.

Практические рекомендации автора могут способствовать совершенствованию прозрачности регулятивных инструментов, обеспечивающих управление рисками участников цифрового финансового рынка.

Представленные в диссертации научные и практические результаты свидетельствуют о достижении соискателем поставленной цели и подтверждают значимость положений, выводов и заключений, сформулированных автором в процессе исследования.

### **Замечания по диссертации**

Сложный и многоаспектный характер проблем, поднятых в исследовании, обусловливает желание подискутировать с автором и подвергнуть критической оценке некоторые сделанные им выводы. Основные замечания, возникшие после ознакомления с диссертацией, сводятся к следующему.

представленного автором положения требуется детальный анализ особенностей финансовых операций, осуществляемых традиционным путем и с применением новых технологий.

2. За рамками исследования остается предпочтительная классификация рисков и рекомендуемая в целях совершенствования управления возможными угрозами деятельности участников цифрового финансового рынка. В этой связи использование рекомендаций международных методологических центров, принятых Банком России в рамках реализации стратегии управления рисками финансовых институтов и рассмотрение влияния цифровизации на изменение уровня страновых, финансовых, функциональных рисков участников современного цифрового финансового пространства России могло бы украсить работу.

3. Увлекаясь регулятивным аспектом, автор не в полной мере определяет участников современного цифрового финансового рынка и не в достаточной мере обосновывает сосредоточение цифровых финансовых инструментов в рамках деятельности FinTech-компаний (стр. 27-28). Такой подход не способствует в полной мере решению поставленных задач, направленных на выявление, изучение, оценку рисков участников цифрового финансового рынка, обусловленных внедрением инновационных технологий, и разработку рекомендаций по управлению рисками.

4. В диссертационной работе автор предлагает модифицированную концепцию цифровой экспериментальной среды для использования Банком России (стр. 109-120). В частности, предлагается наделение регулятора полномочиями преждевременного прекращения тестирования в случае выявления неудовлетворительных результатов эксперимента, включая превышение сопутствующих масштабному внедрению проекта рисков с выгодой за счет реализации на открытом рынке» (стр. 117). На наш взгляд, оценка потенциальной выгоды от выведения проекта на открытый рынок должна проводиться на этапе подачи заявки на участие в

случае выявления неудовлетворительных результатов эксперимента, включая превышение сопутствующих масштабному внедрению проекта рисков с выгодой за счет реализации на открытом рынке» (стр. 117). На наш взгляд, оценка потенциальной выгоды от выведения проекта на открытый рынок должна проводиться на этапе подачи заявки на участие в «песочнице», что позволит потенциально нерентабельные проекты исключить из рассмотрения на раннем этапе, способствуя при этом отбору в эксперимент наиболее перспективных проектов.

5. По итогам анализа зарубежной практики регулирования цифровых финансовых активов автор выделяет методы работы центральных банков, такие, как выжидательный (стр. 109), поощрения (стр. 76, 97), активного мониторинга (стр. 108), полного или частичного запрета обращения и выпуска цифровых финансовых инструментов (стр. 76, 136), в то же время сущность, достоинства и недостатки указанных подходов раскрыты автором недостаточно полно. В частности, отсутствует сравнительный анализ представленных методов, который позволил бы сделать более достоверным вывод о предпочтительном подходе с точки зрения управления рисками участников цифрового финансового рынка целесообразно использовать регулятору, например, при определении финансовых затрат, качества регулирования цифрового финансового рынка, обеспечения безопасности участников цифрового финансового рынка России.

6. По результатам анализа зарубежного опыта в части регулирования деятельности FinTech-компаний, применяющих технологию распределенного реестра, втор предлагает учитывать мировой опыт регулирования в сфере привлечения, управления и использования сторонних средств, платежных услуг, работы с ценными бумагами, производными финансовыми инструментами и пр. (стр. 76). Однако ссылки на конкретные примеры или нормативную базу по указанным направлениям деятельности не представлены. Сформулированные

замечания и отмеченные недостатки носят, преимущественно, рекомендательный характер и не меняют нашу общую положительную оценку диссертации.

### **Общее заключение по диссертации**

Диссертация Пискарева Д.М. выполнена и оформлена в соответствии с предъявляемыми требованиями, является авторской завершенной самостоятельной научно-квалификационной работой, имеющей существенное теоретическое значение и практическую ценность. Представленные в диссертации положения позволяют определить оригинальный подход соискателя к раскрытию темы исследования и разработке соответствующих предложений.

Содержание диссертационной работы соответствует п. 3.6 «Проблемы управления финансовыми рисками», п. 10.10 «Финансовые инновации в банковском секторе» Паспорта научных специальностей ВАК при Министерстве науки и высшего образования по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Автореферат диссертации и опубликованные работы соискателя, в том числе статьи в ведущих рецензируемых научных журналах, содержащихся в перечне ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации, отражают основные положения, результаты и выводы проведенного исследования.

Научная новизна, достаточный теоретический уровень и практическая значимость результатов исследования позволяют заключить, что диссертация на тему «Управление рисками участников цифрового финансового рынка» удовлетворяет требованиям «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842, предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата экономических наук, а ее автор Пискарев Дмитрий Михайлович

заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Отзыв подготовлен д.э.н., профессором, заведующей кафедрой «Экономика и банковский бизнес» ФГАОУ ВО «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации» Ярыгиной Ириной Зотовной, одобрен и утвержден на заседании кафедры «Экономика и банковский бизнес» ФГАОУ ВО «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации» 25 января 2021 г. протокол № 6.

Заведующая кафедрой «Экономика и банковский бизнес» ФГАОУ ВО «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации», доктор экономических наук, профессор

Ярыгина Ирина Зотовна

**Контактная информация:**

119454, Москва  
пр. Вернадского, 76  
Тел.: 8(495) 229-40-49.  
Web: <https://mgimo.ru/>.  
E-mail: [rectorat@inno.mgimo.ru](mailto:rectorat@inno.mgimo.ru).

*27.01.2021г.*