

В диссертационный совет 24.2.372.04  
на базе федерального государственного  
бюджетного образовательного  
учреждения высшего образования  
«Российский экономический  
университет имени Г.В. Плеханова»

### **ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА**

**на диссертационную работу Кошелева Кирилла Андреевича на тему  
«Развитие рынка цифровых активов в современной экономике  
Российской Федерации», представленную на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы  
(экономические науки)**

#### **Актуальность темы диссертационного исследования**

В свете современных тенденций развития экономики и финансовой системы выбранная автором тема имеет особое значение. На фоне увеличения числа пользователей Интернета, развития новых технологий и повышения осведомленности об их возможностях, в последние годы наблюдается растущий интерес к цифровым активам.

Цифровые активы, прежде всего финансовые, имеют большой потенциал стать новым источником экономического роста и развития. Их распространение способствует внедрению инноваций, созданию новых рабочих мест, привлечению инвестиций и цифровизации экономики в целом. Исследование развития рынка цифровых финансовых активов позволит определить перспективы и возможности для национальной экономики.

В свою очередь эффективное функционирование рынка цифровых активов возможно только в условиях развитого регулирования и соответствующих наборов стимулов. При этом российское законодательство в сфере обращения цифровых финансовых активов находится в самом начале пути своего развития и пока является фрагментарным. Дальнейшая работа в

этом направлении поможет выявить существующие проблемы и предложить рекомендации по совершенствованию регулирования этой области.

Одновременно необходимо формировать комплексный подход к развитию рынка, который на основе анализа взаимосвязей ключевых субъектов, факторов внешней и внутренней среды позволил бы создавать эффективные стратегии развития и мониторинга функционирования рынка цифровых финансовых активов.

В этой связи исследование Кошелева К.А. является актуальным, а его разработка имеет научный интерес, теоретическую значимость и важное прикладное значение.

### **Новизна основных положений и выводов**

Корректная постановка Кошелевым К.А. гипотезы исследования предопределила четкую логику и композицию работы, весомые результаты, характеризующиеся научной новизной и значимостью.

В рамках совершенствования теоретических основ функционирования рынка цифровых активов автором с позиции трех компонентов – активы, финансовые активы и цифровые технологии – раскрывается экономическая сущность понятия цифровых финансовых активов, основанная на экономическом, бухгалтерском и правовом подходах к ее определению (стр. 19). Подробно рассматривается различие понятий цифровых финансовых активов, криптоактивов, криптовалют, цифровых валют, электронных и виртуальных денег (стр. 13-18). Полученные результаты являются теоретической основой для дальнейшего формирования принципов регулирования рынка цифровых финансовых активов.

Проведен подробный анализ имеющихся подходов к классификации многообразия форм цифровых финансовых активов, основанный на данных Международного валютного фонда (стр. 25-26, рисунок 1.3), разработках Т. Эйлера (стр. 27-29), рекомендациях Организации экономического сотрудничества и развития, статистической службы Европейского союза (стр. 29-30). С использованием выделенных критериев и признаков визуализирована классификация цифровых финансовых активов (стр. 30, рисунок 1.4).

Автором диссертации справедливо отмечается, что развитие цифровых финансовых активов происходит динамично и появление новых форм, видов и, главное, областей их применения тесно сопряжено с различными

инвестиционными технологиями, наиболее распространенные из которых рассмотрены в научном исследовании (стр. 31-32).

Значительное внимание в диссертации Кошелева К.А. уделяется сравнению международного и отечественного опыта регулирования рынка цифровых финансовых активов, в результате чего выделяются три вида стратегий, используемых на национальном уровне в отношении создания условий для обращения данного класса активов (стр. 34-35, таблица 1.3), формулируются особенности российского регулирования рынка цифровых финансовых активов и задается вектор дальнейшего развития рынка в Российской Федерации (стр. 41-42).

Проведя глубокий анализ состояния и структуры рынка цифровых финансовых активов, автором диссертации выявлены локальные и глобальные факторы, оказывающие ключевое влияние на перспективы его развития (стр. 51). При этом построенная система факторов позволяет определить основные направления и инструменты развития рынка цифровых финансовых активов.

Значительный научный интерес представляет исследование автором перспектив развития рынка цифровых финансовых активов, рассмотренных через призму их использования в качестве:

- инструмента трансформации сбережений в инвестиции (стр. 66-73);
- национальных цифровых валют (средство платежа) (стр. 73-75);
- создания добавочной стоимости (стр. 75-77).

Заслуживают признания научные результаты по разработке основных элементов модели развития рынка цифровых финансовых активов. Базовыми элементами предложенной модели являются авторские версии организационно-экономического (стр. 82, рисунок 3.1) и институционального механизмов развития (стр. 92, рисунок 3.2), которые охватывают все аспекты формирующихся взаимоотношений, определяют структуру и связь основополагающих элементов рынка. Автором в деталях раскрывается содержание и роль каждого блока в представленных механизмах (стр. 78-94), а также предлагается перечень целевых индикаторов, направленных на выявление противоречий и несоответствий в деятельности экономических субъектов на рынке цифровых финансовых активов (стр. 93-94, таблица 3.1). Полученные результаты имеют высокую практическую ценность, способствуя усилению роли цифровых финансовых активов в финансировании ускоренной трансформации российской экономики с опорой на внутренние источники финансирования инвестиций, развитие инновационного, клиентоцентричного

и этичного бизнеса, расширяя доступ граждан и организаций к инструментам российского финансового рынка.

Сформированная теоретическая позиция в части определения цифровых финансовых активов как формы бездокументарных ценных бумаг (стр. 99, рисунок 3.3.) основана на результатах глубокого анализа возникающих экономических и финансовых отношений в рамках оборота данного класса активов, мировой практики регулирования отрасли, а также действующих нормативных правовых актов Российской Федерации (стр. 95-101). Кроме того, разработанные автором направления регуляторного развития (стр. 102-113, таблица 3.2) представляются значимыми и ценными, обеспечивая создание условий для эффективного обращения цифровых финансовых активов с учетом прав и интересов всех участников рынка.

Дополняет сформулированные в диссертационной работе предложения по развитию российского рынка цифровых финансовых активов оценка их экономической целесообразности, выполненная путем построения среднесрочного прогноза количественных показателей рынка (стр. 130-144) в зависимости от воздействующих факторов внешней среды.

Учитывая усиление роли цифровых активов в современной экономике, широкую дискуссию экономического сообщества по вопросам дальнейшего выстраивания системы взаимоотношений с использованием данного класса активов, полученные Кошелевым К.А. выводы и результаты исследования, раскрывающие целостный подход к развитию рынка, характеризуют весомый научный вклад соискателя.

### **Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации**

Научные положения, выводы и рекомендации, сформулированные в диссертации, являются обоснованными. Вывод о необходимой и достаточной степени обоснованности и достоверности полученных результатов позволяет сделать использование в работе законодательных и нормативных документов, информационно-статистических ресурсов, обзоров рынка, официальных баз данных, значительного объема достоверных и актуальных источников зарубежной и отечественной литературы по теме исследования.

Достоверность научных положений обусловлена использованием надежных и проверенных методов исследования. Автором диссертации описываются методы, использованные для сбора и анализа данных,

оценивается их надежность и точность при формулировании результатов и выводов.

Диссертационная работа имеет логичную структуру и охватывает ключевые проблемы по теме исследования. Основные предложения оформлены в виде таблиц и рисунков, поясняющих авторские идеи. Выводы и рекомендации логически обоснованы и базируются на всестороннем анализе информации, связаны с целью исследования и отвечают на поставленные вопросы.

Значимость и достоверность результатов работы подтверждается докладами и обсуждениями на российских и международных научно-практических конференциях, опубликованными работами соискателя в рецензируемых изданиях. Основные результаты исследования изложены в 15 опубликованных статьях общим объемом 9,71 печ. л. (8,42 авт. печ. л.), в том числе 9 работах общим объемом 7,65 печ. л. (6,77 авт. печ. л.) в ведущих рецензируемых журналах, входящих в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

#### **Значимость диссертационного исследования**

Результаты, полученные Кошелевым К.А. в рамках проведенного научного исследования, характеризуют значительный теоретический и практический вклад в развитие финансовой науки в условиях проходящей трансформации российской экономики. Теоретические положения исследования расширяют знания о сущности и понятии цифровых активов. Для практического применения особую ценность имеют следующие результаты диссертационного исследования:

- предложена концепция модели формирования и развития рынка цифровых финансовых активов, определяющая взаимосвязи и взаимозависимости структурных элементов рынка с учетом влияния внешних факторов.
- представлены рекомендации по устранению несовершенства действующих подходов в регулировании рынка цифровых финансовых активов;
- сформулированы предложения по развитию института цифровых финансовых активов с учетом межотраслевого характера взаимоотношений.

## **Дискуссионные вопросы и замечания к диссертационной работе**

Наряду с общей положительной оценкой уровня и качества диссертационного исследования, следует отметить, что некоторые положения являются дискуссионными, в том числе следующие:

1. В работе автор указывает, что цифровые финансовые активы не обязательно базируются на применении технологии распределенного реестра (стр. 13). Кроме того, в определении цифровых финансовых активов (стр. 96) указывается возможность их выпуска, учета и обращения только путем внесения (изменения) записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы. Учитывая, что использование технологии распределенных реестров является одним из преимуществ в обращении цифровых финансовых активов, имеет смысл уточнить, какого рода иные информационные системы могут быть применимы на практике.

2. Предложенное автором определение цифровых финансовых активов исключает возможность осуществления их владельцем прав участия в капитале публичных акционерных обществ (стр. 96). Необходимо пояснить причины данного решения.

3. В контексте утверждения автора, что «токены являются аналогом ценных бумаг, которые находятся в свободном обращении на фондовой бирже с тем лишь отличием, что их обращение происходит на криптобиржах, которые являются информационными системами» (стр. 98), с точки зрения теоретической части представляется уместным детализировать сходства, различия по выпуску и обращению цифровых финансовых активов и ценных бумаг.

4. Принимая во внимание возможность использования цифровых финансовых активов в качестве средства платежа (стр. 130), в чем, по мнению автора, будет заключаться отличие между цифровыми финансовыми активами и цифровыми валютами?

Указанные замечания не снижают высокой научной и практической значимости полученных результатов диссертационного исследования Кошелева К.А.

## **Заключение по диссертации**

Диссертационная работа Кошелева К.А. является законченной научно-исследовательской работой, обладающей научной новизной, теоретической и

практической значимостью. Автореферат диссертации соответствует тексту работы и содержит основные выводы и предложения, имеющиеся в диссертации.

Диссертационная работа соответствует требованиям п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор Кошелев Кирилл Андреевич заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Профессор кафедры международных  
МГИМО МИД России,  
доктор экономических наук, профес

Болонин

**Сведения об официальном оппоненте**

Болонин Алексей Иванович

доктор экономических наук, профессор,

профессор кафедры международных финансов

федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего

образования «Московский государственный институт международных отношений

(университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации»

Адрес места работы: 119454, Россия, Москва, проспект Вернадского, д. 76

Телефон: +7 (495) 229-38-10

E-mail: aibol@hotmail.com

14. июня .2024

