

## ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук Крутякова Владимира Сергеевича по теме «Интеграция финансовых институтов и технологических компаний: зарубежный опыт и российская практика» доктора экономических наук, Навой Антона Викентьевича, включённого в списочный состав совета по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук Д 505.001.103

Крутяков Владимир Сергеевич представил диссертацию на тему: «Интеграция финансовых институтов и технологических компаний: зарубежный опыт и российская практика» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.5 – мировая экономика.

Считаю, что содержание диссертации соответствует паспорту научной специальности 5.2.5 - «Мировая экономика» (экономические науки): п. 18. «Роль технологических факторов в развитии мирохозяйственных процессов», что позволяет допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Диссертация Крутякова В.С. является практико-ориентированным исследованием, направленным на решение актуальной научной задачи, имеющей важное экономическое значение – выявление основных тенденций и закономерностей процесса интеграции финансовых институтов и технологических компаний, а также разработка рекомендации для отечественного финансового сектора в целях повышения его конкурентных преимуществ и более эффективного выполнения функций финансового посредничества.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Крутяков В.С. предложил значимые для науки и практики результаты исследования.

2) соискатель учёной степени Крутяков В.С. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты: систематизировал опыт интеграции финансовых институтов и технологических компаний; выявил закономерности интеграции финансовых институтов и технологических компаний; разработал авторскую классификацию основных форм и стадий интеграции; доказано взаимодополняющая роль централизованной (CeFi) и децентрализованной (DeFi) финансовых систем в инновационной парадигме интеграции финансовых институтов и технологических компаний. В практическом плане разработаны авторские научно-практические рекомендации, позволяющие российским банкам выбрать эффективные формы интеграции с технологическими компаниями и повысить свою конкурентоспособность.

3) Диссертация «Интеграция финансовых институтов и технологических компаний: зарубежный опыт и российская практика» обладает внутренним единством, обусловленным логикой исследования и структурой диссертации: в первой главе автор анализирует теоретические аспекты интеграции финансовых институтов и технологических компаний; во второй главе обобщается

международный опыт интеграции финансовых институтов с технологическими компаниями в условиях цифровой трансформации глобальной экономики; наконец, в третьей главе, на базе теоретических наработок 1-ой главы и международного опыта автор обосновывает предложения по повышению эффективности интеграционных процессов финансовых институтов и технологических компаний на российском финансовом рынке.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации Крутякова В.С. подтверждена использованием обширного пласта статистических материалов как международных организаций, так и сведений национальной статистики отдельных стран, нормативных документов региональных и международных организаций, отдельных стран, привлечением научной периодики по выбранной проблематике, а также фундаментальной литературы по теме исследования.

5) Результаты диссертации Крутякова В.С. используются в практической деятельности Департамента розничных рисков, моделирования и верификации ПАО РОСБАНК.

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Крутякова В.С. в науку, который выразился в обоснованном формулировании цели, объекта и предмета исследования, комплексном и всестороннем анализе информации по теме диссертации, систематизированном обобщении его результатов, выработке рекомендаций и предложений. Диссертант проявил необходимые системные общие теоретические знания по научной специальности 5.2.5 «Мировая экономика», успешно овладел принципами, логикой и методологией научного познания, продемонстрировал умение логично и аргументированно излагать материал о сущности, тенденциях интеграции технологических компаний в финансовое посредничество, истории вопроса, внутренних и внешних вызовах связанных с проникновением технологических инноваций в финансовую сферу, анализировать статистическую базу по изучаемой проблематике, предлагать практические рекомендации по совершенствованию интеграции технологических компаний в банковский бизнес. Крутяков В.С. овладел специальными знаниями, умениями и навыками по вопросам подготовки диссертации, доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Крутяковым В.С. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования. Соискатель учёной степени Крутяков В.С. указал, что лично им получены следующие результаты: предложена авторская интерпретация сущности интеграционных механизмов финансовых институтов и технологических компаний: в узком смысле - как механизм формирования платформ и экосистем в рамках мировой финансовой системы; в широком смысле - внедрение технологических компаний в бизнес-модели финансовых учреждений и возникновение новых субъектов в институциональной структуре мировых финансов; разработана авторская систематизация основных стадий интеграции в зависимости от глубины и

степени интеграционных процессов - прединтеграция, умеренная и глубокая интеграции с характерными уникальными чертами и особенностями; доказана взаимодополняющая роль централизованной (CeFi) и децентрализованной (DeFi) финансовых систем в цифровизации мировых финансов и формировании инновационной парадигме расширения доступности финансовых услуг; доказана определяющая роль потребительских предпочтений в развитии цифровых платформ и экосистем и в повышении конкурентных преимуществ интегрированных финансовых институтов; на основании систематизации зарубежного опыта разработаны рекомендации по интеграции российского банковского сектора с технологическими компаниями с учетом санкционных ограничений.

Вместе с тем диссертация не лишена недостатков.

Во-первых, для диссертации характерен некритичный подход к процессу интеграции технологических компаний и финансового сектора, представленный как безальтернативный тренд мирового финансового рынка. При этом за рамками исследования остался широкий круг вопросов, связанных с внедрением финтехов: кратно повышающиеся киберугрозы, риски утечки информации о клиентах, операционные риски, включая программные и технические сбои, высокая зависимость от решений, предлагаемых провайдерами из недружественных юрисдикций. Еще одним аспектом данной проблемы является экспоненциальный рост рисков на глобальном финансовом рынке, где в силу доминирования финансовых институтов развитых стран, резко повышается вероятность глобальных сбоев и утраты финансовой информации.

Во-вторых, за рамками исследования остался ключевой вопрос – о допустимости интеграции финансовых компаний с технологическими с точки зрения концептуальных подходов к государственному регулированию финансового посредничества. Фактически, в ходе интеграции решения о привлечении технологических компаний к финансовому посредничеству принимаются на уровне банка или иного финансового посредника из соображений максимизации прибыли. При этом все риски, связанные с негативными последствиями интеграции, несут клиенты банка (иного финансового посредника). Иными словами, такие решения влекут масштабирование рисков финтехов на всю экономическую систему. Следует отметить, что в соответствии с российским законодательством кредитными организациями запрещено заниматься торгово-посреднической деятельностью, как раз в силу особых требований к защите средств, привлеченных от клиентов. Близкие нормы содержатся и в законодательстве других стран.

В-третьих, абсолютизация преимуществ децентрализованных и централизованных финансов по сравнению с классической финансовой системой. Следует отметить, что ни DeFi, ни CeFi не привносят ничего нового в схему финансового посредничества, известную с времен становления капитализма. Относительно новым в данной системе является общедоступность финансовой информации для участников сети, ее анонимизация и устранение диктата традиционных финансовых посредников (банков). При этом процесс

привлечения пассивов и их трансформации в финансовые активы с учетом уровня рисков сохраняется прежним и предполагает вовлечением все тех же классических финансовых посредников (банков). Любая попытка перенести процесс аккумуляции сбережений и их перераспределения в активы в контур DeFi, ни CeFi без традиционных финансовых посредников влечет кратное повышение рисков как для сберегателей, так и для заемщиков. В этом смысле сложно согласиться с автором, ищущим на слиянии DeFi и CeFi новые векторы развития мировой финансовой системы.

По-видимому, DeFi и CeFi будут являться инструментом вывода финансов в теневой сектор и последующего возвращения в «официальный» контур, при этом само финансовое посредничество будет осуществляться традиционными финансовыми институтами.

В-четвертых, не вполне обоснованной представляется точка зрения автора на криптовалюты в качестве важнейшего вектора финтехов и технологической революции в мире финансов. Практика показала, что за рынком криптовалют закрепились относительно небольшая ниша на глобальном финансовом рынке, связанная преимущественно с размещением средств инвесторами с наибольшим аппетитом к риску, а также с международными расчетами по теневым и нелегальным транзакциям (торговля наркотиками, оружием, органами и др.). При этом следует отметить, доля криптовалют в международных расчетах не превышает 1-2%, а по своим операционным характеристикам использование криптовалют менее удобно для клиентов в силу относительной дороговизны и низкой скорости транзакций по сравнению с классическими денежными расчетами. Более того, отмеченная автором тенденция к усилению регуляторного вектора на рынке криптоактивов фактически сводит на нет его преимущества перед традиционными финансами.

С точки зрения экономической сущности в криптовалюте опять же нет ничего кардинально нового, ее свойства близки к золоту с разницей на «цифровизацию» процесса обмена активами и сетевого распределения информации о транзакциях.

В-пятых, не вполне корректным представляется сопоставление свойств криптовалют и цифровых валют центральных банков, имеющих различные сущностные характеристики. Отличительной особенностью криптовалют является отсутствие в инструментах стороны обязательства, то есть предъявить такой инструмент к погашению просто не к кому, он имеет только курсовую (меновую) стоимость. ЦВЦБ по конструкции является схожим с наличными деньгами, имея обязанную сторону (центральный банк), который отвечает по данному инструменту и к которому можно его предъявить для обмена на деньги наличного и безналичного оборота. При этом сама концепция ЦВЦБ является предметом дискуссий, поскольку не содержит значимых преимуществ с точки зрения организации денежного обращения, имея при этом ряд недостатков, в том числе привязку к информационной платформе центрального банка.

В-шестых, диссертация изобилует большим числом дефиниций, содержание которых автором не приводится и может быть по-разному

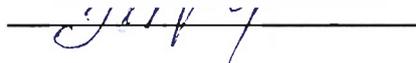
интерпретируемо. Например, фрагмент автореферата на с. 16: «...Последним этапом идет экосистема, в которой имеются сетевые, портфельные эффекты, асимметрия данных, мультипродуктовость и мультифункциональность....».

В целом, представленные недостатки не умаляют достоинств работы и общего положительного впечатления от исследования.

8) Основные научные результаты диссертации Молодцева К.В. нашли отражение в 7 работах общим объемом 4,99 п.л. (авторский объем – 4,09 п.л.) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

9) Соискатель учёной степени Крутяков В.С. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя как самостоятельный научный исследователь, способный решать научную проблему.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Крутякова В.С. соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите. Диссертация соответствует установленным критериям и требованиям.



Навой Антон Викентьевич,  
доктор экономических наук, доцент

31.04.2025

3.

иции  
ерситета  
. Сухова  
01.05.г.

ЭТ  
Л.  
Г.