

УТВЕРЖДАЮ:
Проректор
федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения
высшего образования
«Российская академия народного хозяйства
и государственной службы
при Президенте Российской Федерации»



А.М. Марголин

29 сентября 2022 г.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ
федерального государственного бюджетного образовательного
учреждения высшего образования «Российская академия народного
хозяйства и государственной службы при Президенте Российской
Федерации»

Диссертация на тему «Цифровые активы как фактор устойчивости финансовой системы России» выполнена на кафедре экономики и управления в Уральском институте управления – филиале федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

В период подготовки диссертации Гайда Александр Сергеевич обучался в аспирантуре Уральского института управления – филиала РАНХиГС по группе научных специальностей 5.2. Экономика, научная специальность 5.2.4. Финансы.

В 2020 году Гайда Александр Сергеевич окончил Ноттингемский университет (The University of Nottingham, United Kingdom) по направлению подготовки бакалавриата «Финансы, бухгалтерский учет и менеджмент», диплом бакалавра выдан 25 июля 2020 г.

В 2021 году Гайда Александр Сергеевич окончил Университет Крэнфилда (Cranfield University, United Kingdom) по направлению подготовки магистратуры «Инвестиционный менеджмент», диплом магистра выдан 10 ноября 2021 г.

В 2022 году Гайда Александр Сергеевич поступил в аспирантуру Уральского института управления – филиала РАНХиГС по группе научных

специальностей 5.2. Экономика, по научной специальности 5.2.4. Финансы (приказ о зачислении № 01-31298 от 31 октября 2026 года).

Справка о сдаче кандидатских экзаменов выдана Уральским институтом управления – филиалом ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», № 182 от 25 марта 2025 года.

Научный руководитель – Качанова Елена Анатольевна, доктор экономических наук, доцент, декан факультета экономики и менеджмента, профессор кафедры экономики и управления Уральского института управления - филиала РАНХиГС.

По итогам обсуждения диссертации на кафедре экономики и управления Уральского института управления – филиала ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» принято следующее заключение:

Актуальность темы исследования

Цифровые активы получили заметное распространение за пределами первоначального сегмента криптовалютного рынка. Сегодня различные их формы используются в инвестиционных операциях, привлечении финансирования и расчетах, включая трансграничные. Расширение такой практики меняет отдельные механизмы финансового посредничества и одновременно создает новые источники риска. Для оценки последствий этого процесса важно определить, в какой мере использование цифровых активов связано со способностью финансовой системы сохранять основные функции в условиях стресса.

Для России этот вопрос дополнительно связан с изменением условий проведения международных расчетов и периодами повышенной валютной нестабильности. Внешние ограничения и эпизоды оттока капитала усиливают интерес участников рынка к финансовым инструментам, способным использоваться вне части традиционной платежной инфраструктуры. Одновременно в России развиваются регулируемый рынок цифровых финансовых активов и цифровой рубль, сохраняются ограничения на использование частных криптовалют и допускается их ограниченное применение в трансграничных расчетах. В этих условиях цифровые активы могут способствовать сохранению непрерывности платежей и адаптации финансовой системы, но вместе с тем создавать риски валютного замещения, перемещения капитала через небанковские каналы и передачи внешних шоков на российский финансовый рынок.

Системные последствия этих процессов пока изучены недостаточно. Доступные данные не позволяют в полной мере оценить вовлеченность российских домохозяйств и финансовых организаций, а существующие исследования часто рассматривают отдельные инструменты и риски изолированно. Это обуславливает научную и практическую необходимость комплексной оценки каналов влияния цифровых активов на финансовый стресс и устойчивость финансовой системы России.

Положения, выносимые на защиту и имеющие научную новизну
(в соответствии с паспортом научной специальности 5.2.4. Финансы)

1) Разработан теоретико-методологический подход к применению поведенческого критерия классификации цифровых активов в российском финансовом контексте, позволяющий выявлять их фактически реализуемую экономическую функцию на основе наблюдаемых моделей использования. В отличие от классификационных систем, опирающихся преимущественно на формально-правовые, технологические или заявленные функциональные признаки, предложенный метод ориентирован на анализ реальных практик обращения цифровых активов в конкретной институциональной и рыночной среде. Это дает возможность учитывать изменчивость экономической роли цифрового актива во времени, выявлять расхождения между его формальной конструкцией и фактическим способом использования, а также точнее интерпретировать возникающие в данной сфере регуляторные и аналитические ограничения (пп. 22, 34 паспорта научной специальности ВАК).

2) Выявлена и эмпирически обоснована положительная взаимосвязь между динамикой капитализации мирового криптовалютного рынка и уровнем финансового стресса в России. Установлено, что данная взаимосвязь статистически значима за пределами структурного шока начала 2022 года. Полученный результат позволяет рассматривать состояние внешней криптовалютной среды как дополнительный канал уязвимости финансовой системы России, не являющийся самостоятельной или доминирующей причиной финансовой нестабильности (пункт 34 паспорта научной специальности ВАК).

3) Разработана и апробирована адаптированная к российским условиям интегрированная методика оценки системного воздействия цифровых активов на финансовую систему, основанная на синтезе стресс-сценарного анализа, прокси-ориентированного сетевого анализа, панели индикаторов риска и модуля оценки регуляторных последствий. В отличие от существующих подходов, в рамках которых указанные методы используются отдельно, предложенная методика формализует их совместное применение в единой последовательности анализа с учетом ограниченности исходных данных, санкционного давления, рисков движения капитала и изменения поведенческих стимулов экономических агентов в российской финансовой системе (пункт 34 паспорта научной специальности ВАК).

4) Разработан адаптированный к российским институциональным и санкционным условиям комплекс рекомендаций по интеграции цифровых активов в финансовую

систему России, предусматривающий дифференциацию мер в зависимости от выявленных системных рисков и сравнительную оценку стратегических направлений по пяти параметрам нагрузки реализации. На основе полученных оценок обоснованы приоритетность и последовательность реализации предложенных направлений с учетом их ожидаемых эффектов, институциональных ограничений и временного горизонта (пп. 24, 34 паспорта научной специальности ВАК).

Значение результатов исследования для теории и практики состоит в том, что они позволяют вырабатывать эффективные меры для интеграции цифровых активов в финансовую систему России и углубляют понимание их влияния на устойчивость системы. Разработанные рекомендации полезны для регуляторов, а предложенная методика анализа – для дальнейших научных и прикладных исследований в условиях санкций и цифровой трансформации.

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в развитии теоретико-методических подходов к анализу влияния цифровых активов на устойчивость финансовой системы России. В работе уточнено понимание характера, механизмов и каналов воздействия цифровых активов на финансовую систему, предложен подход к применению поведенческого критерия их классификации и сформирована адаптированная к российским условиям интегрированная методика оценки такого воздействия, основанная на сочетании стресс-сценарного анализа, прокси-ориентированного сетевого анализа, панели индикаторов риска и оценки регуляторных последствий.

Практическая значимость исследования состоит в том, что полученные результаты доведены до уровня конкретных рекомендаций по поэтапной и регулируемой интеграции цифровых активов в финансовую систему России и могут быть использованы исполнительными органами государственной власти федерального уровня, Банком России, иными профильными регуляторами и участниками финансового рынка при совершенствовании нормативно-правовой базы, разработке мер макропруденциальной политики и определении направлений цифрового развития финансового сектора.

Степень достоверности положений и результатов проведенных исследований

Степень достоверности положений и результатов исследования определяется обоснованным выбором теоретических и методологических подходов, использованием проверенных экономико-статистических и инструментальных методов (включая регрессионный, сетевой и сценарный анализ), а также апробацией предложенной методики на основе актуальных данных о российском рынке цифровых активов и макроэкономических показателях. Эмпирическая база, логическая непротиворечивость выводов, соответствие полученных результатов современным тенденциям цифровой

трансформации финансового сектора и их апробация в ходе научных публикаций и экспертных обсуждений подтверждают достоверность проведённого исследования.

Апробация результатов диссертации

Результаты исследования докладывались и апробировались на следующих научных конференциях:

- VI Международная научно-практическая конференция «Трансформация российской науки в эпоху информационного общества». Москва, 2024.
- XXXII Международная научно-практическая конференция «Современные тенденции развития науки и мирового сообщества в эпоху цифровизации» Москва, 2025.
- XII Международная научно-практическая конференция «Концепция устройства современного мира в эпоху цифры». Москва, 2025.

Основные положения и результаты диссертационного исследования автора изложены в публикациях, входящих в перечень рецензируемых изданий по экономическим наукам.

По теме диссертации опубликовано 9 работ общим объемом 5,2 п. л.

Материалы диссертации, опубликованные автором, включают:

Статьи в изданиях, включенных в Перечень изданий, рекомендованных ВАК России для опубликования основных научных результатов диссертации на соискание ученой степени кандидата (доктора) наук:

Гайда А. С. Привлечение финансирования для стартапов путем размещения цифровых токенов: мировая практика // Муниципалитет: экономика и управление. – 2023. – № 4. – С. 13–21.

Гайда А. С. Цифровой рубль как фактор финансовой устойчивости России // Инновации и инвестиции. – 2024. – № 10. – С. 422–426.

Гайда, А. С. Токенизация реальных активов в России: возможности и регуляторные барьеры в условиях санкционного давления // Финансовые рынки и банки. – 2025. – № 5. С. 212–218.

Иные работы автора:

Гайда А.С. Анализ рисков операций с криптовалютами // ЭГО: Экономика. Государство. Общество. – 2023. – № 4. – С. 21–25.

Гайда А.С. Блокчейн в российском банковском и финансовом секторе // Трансформация российской науки в эпоху информационного общества: сб. науч. тр. по материалам VI Междунар. науч.-практ. конф. – М.: Центр развития образования и науки, 2024. – С. 26–30.

Гайда А.С. Глобальная финансовая интеграция и цифровые активы: угроза или фактор устойчивости? // Концепция устройства современного мира в эпоху цифры: сб. матер. XII Междунар. науч.-практ. конф. – М., 2025. – С. 90–94.

Гайда А.С. Криптовалюты и санкции: как блокчейн может помочь российскому бизнесу в условиях ограничений // Актуальные вопросы современной экономики. – 2024. – № 9. – С. 9–15.

Гайда А.С. Применение технологии блокчейн на финансовых рынках // ЭГО: Экономика. Государство. Общество. – 2023. – № 2 (51). – С. 21–25.

Гайда А.С. Цифровые активы и валютный контроль: риски устойчивости финансовой системы России // Современные тенденции развития науки и мирового сообщества в эпоху цифровизации: сб. матер. XXXII Междунар. науч.-практ. конф. – М., 2025. – С. 489–493.

Работа выполнена лично автором. Личное участие Александра Сергеевича Гайды в получении результатов, изложенных в данной работе, заключается в самостоятельной разработке структуры и содержательной части выбранной темы, отборе источников, материалов и ключевых научных публикаций, в проведении научного исследования с применением выбранных методов, формулировании выносимых на защиту положений, а также в апробации полученных результатов и подготовке опубликованных научных трудов.

Рекомендации по использованию результатов исследования

Результаты исследования могут быть использованы для совершенствования нормативно-правового регулирования цифровых активов, в частности – при разработке классификаций, учитывающих поведенческие мотивы использования, что позволит снизить риски регуляторного арбитража; для модернизации инструментов мониторинга устойчивости финансовой системы, включая применение разработанной интегрированной методики оценки системного воздействия цифровых активов на устойчивость финансовой системы; при разработке стратегий устойчивой интеграции цифровых активов в условиях санкционного давления; в образовательных целях – при подготовке специалистов в области цифровых финансов и регуляторной политики; а также для поддержки инновационной деятельности в финтех-секторе и формирования политики содействия развитию токенизации в рамках устойчивой финансовой архитектуры.

Диссертация «Цифровые активы как фактор устойчивости финансовой системы России» соискателя Гайды Александра Сергеевича соответствует **паспорту научной специальности 5.2.4. Финансы:**
– пункт 34 «Новые технологии в финансовом секторе, их влияние на состояние рынков финансовых услуг. Цифровые финансовые технологии (финтех). Цифровые финансовые активы»
– пункт 24. «Финансовые рынки: типология, специфика, особенности функционирования. Регулирование финансовых рынков»

– пункт 22. «Финансовые инструменты и операции с ними».

Диссертация «Цифровые активы как фактор устойчивости финансовой системы России» соискателя Гайды Александра Сергеевича рекомендуется к защите на соискание учёной степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы.

Заключение принято на заседании кафедры экономики и управления Уральского института управления – филиала РАНХиГС.

Присутствовало на заседании 10 человек.

Результаты голосования: «за» – 10 человек, «против» – 0 человек.
Протокол № 7 от 06 апреля 2026 года.

Заведующий кафедрой
экономики и управления,
доктор экономических наук, доцент



А.А.Победин

Директор Уральского института
управления – филиала РАНХиГС
кандидат социологических наук



О.В. Гуцин