ОТЗЫВ

члена диссертационного совета на диссертацию Ян Чэнь на тему: «Формирующиеся финансовые рынки в условиях цифровой экономики», представленную на соискание ученой степени кандидата наук по научной специальности 5.2.4. Финансы

Актуальность темы диссертационного исследования

Диссертационная работа Ян Чэнь «Формирующиеся финансовые рынки в условиях цифровой экономики» написана на актуальную тему и посвящена разработке концептуального подхода к обоснованию направлений развития инструментальных, институциональных и регуляторных цифровых финансовых инноваций с учетом специфики формирующихся финансовых рынков в целях повышения уровня конкурентоспособности национальных экономик Китая и России на основе сотрудничества в области финансового надзора. Актуальность проблематики развития цифровых финансовых инноваций в странах с формирующимися финансовыми рынками не вызывает сомнения.

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендации, сформулированных в диссертации

Диссертационная работа может быть охарактеризована как самостоятельное научное исследование, имеющее обоснованную структуру. В работе обозначены цифровые технологии, используемые на финансовом рынке Китая и России, проанализированы вопросы влияния данных технологий на уровень развития национальных экономик двух стран, рассмотрены институциональные и инструментальные аспекты цифровой трансформации формирующихся финансовых рынков; представлены особенности регулирования финансовых рынков Китая и России в условиях цифровизации экономики.

В то же время, в диссертации отсутствует четкая логическая взаимосвязь между отдельными пунктами и главами, что свидетельствует о фрагментарности исследования. Трудно судить о достоверности научных положений исследования, так как в работе используется множество плохо переведенных с китайского и английского языков материалов, смысл которых понять не представляется возможным. Значительная часть выводов и рекомендаций диссертационного исследования являются банальными.

Основные научные результаты исследования и их новизна

Новизну исследования можно признать в части обоснования влияния развития цифровых финансовых технологий как значимого фактора экономического развития. Данное влияние было подтверждено для Китая. В отношении России и других стран с формирующимся рынками влияние финансовых технологий обосновано не было. Также нельзя признать, что концептуальный подход к обоснованию направлений эффективного взаимодействия формирующихся финансовых рынков Китая и России в условиях цифровизации был в достаточной степени разработан именно автором, чтобы признать его в качестве новизны исследования.

Научные результаты исследования состоят в подтверждение гипотезы о стимулирующем влиянии цифровых финансовых инструментальных и институциональных технологий на динамику экономического развития в Китае, а также в обосновании целесообразности взаимодействия финансовых рынков Китая и России в цифровой среде, направленного на поддержания финансовой безопасности. Остальные пункты заявленных результатов, по нашему мнению, нельзя интерпретировать как полученные лично автором.

Систематизация актуальных направлений научных и прикладных исследований в области развития финансовых технологий на китайском, русском и английском языках, по нашему мнению, выглядят недостаточно уместным и обоснованным в рамках научной новизны. Предложения по развитию нормативной базы применения цифровых регуляторных технологий являются поверхностными, и в отечественных научных публикациях ранее излагались на значительно более высоком научном уровне. Также банальным является обоснование необходимости развития связей между Московской биржей и Шанхайской фондовой биржей ради углубления сотрудничества в области ценных бумаг, страхования и других финансовых технологий, которое не подтверждено на уровне вербального, графического или математического моделирования.

Теоретическая значимость диссертационного исследования

Теоретические положения, присутствующие в диссертационном исследовании Ян Чэнь, связанные с подтверждением гипотезы о влиянии современных финансовых технологий на экономической рост Китая, полученные за счет использования эконометрических методов моделирования (стр. 41-48), могут рассматриваться в качестве единственного по-настоящему значимого теоретического результата исследования.

Практическая значимость диссертационного исследования

Практическая значимость диссертационного исследования состоит в возможности применения полученных знаний, о влиянии современных финансовых технологий на развитие экономики Китая, национальными регуляторами и компаниями в странах с формирующимися рынками для стимулирования внедрения финансовых технологий с целью поддержания экономического роста.

Замечания и дискуссионные вопросы

1) Название работы не в полной мере отражает ее содержание. Цифровая экономика является широким понятием, затрагивающим многие отрасли и сферы хозяйственной деятельности (рис. 11, стр. 53). Также и финансовые рынки, которые рассматриваются в работе довольно фрагментарно, не сводятся только к финансовым технологиям и их регулированию. К странам с формирующимися финансовыми рынками относятся десятки стран, у каждой из которых есть своя экономическая специфика. Это не только Китай и Россия, о финансовых рынках которых фактически идет речь в диссертационном исследовании.

2) Экономические последствия цифровизации финансовых рынков шире, чем отмеченные автором на стр. 36-37. Они не сводятся только к повышению эффективности оказания финансовых услуг; генерации дополнительной прибыли финансовыми компаниями и образованию нового эмиссионного дохода у ЦБ; влиянию на международную торговлю и усложнению поддержания финансовой стабильности. Для каждого сегмента финансовой сферы и рыночного участника в условиях цифровизации будут создаваться как новые экономические возможности, так и возникать связанные риски.

3) Материал диссертационного исследования плохо структурирован (блокчейн, финансовый надзор, регуляторные технологии и др. – все рассматривается вперемешку). Применение цифровых финансовых технологий в Китае и России исследуется без какой-либо систематизации. Технологии финтеха, такие как искусственный интеллект, большие данные, распределенные реестры и др. в работе много раз упоминаются, но анализа использования данных технологий на формирующихся финансовых рынках в исследовании нет.

4) В работе не определены многие ключевые термины в области цифровой экономики и финансовых технологий (например, распределенные реестры, искусственный интеллект и др.). Глоссария терминов в диссертации нет. Термины часто используются произвольно, без должного соотнесения со

смысловым контекстом. Первая попытка дать определение финтеха представлено лишь на стр. 53-54 и т.д.

5) В работе присутствует множество либо неточных, либо абсолютно не верных, с научной точки зрения, утверждений:

- «платеж, по сути, представляет собой процесс передачи капитала» (стр. 25);

- «в первую очередь блокчейн был реализован в области международных трансграничных расчетов ...». «частная цифровая валюта является валютой, частного сектора на основе коммерческого кредита» (стр. 26);

- «суперсуверенные стейблкойны могут функционировать как мировые валюты, но не как средства сбережения» (стр. 35);

- «степень воздействия сексуального риска» (стр. 64);

- «вычисления конфиденциальности» (стр. 82);

- «технологии распределенной регистрации» (стр. 108);

6) Исследование изобилует большим количеством повторений и логических противоречий. Так, автор пишет:

- «на сетевой платформе нового поколения поток данных опережает технологический поток, материальный поток, поток капитала и поток талантов, а оцифровка способствует развитию интеллекта» (стр. 19);

- «под моделями количественной торговли мы понимаем взрыв цифровых социальных сетей и индустрии самостоятельного медиаконтента, который усиливает влияние ожиданий множества инвесторов на движение рынка (в терминологии поведенческих финансов) ...» (стр. 21);

- «во взаимосвязи с проблематикой цифровых платежных систем и цифровых валют встает вопрос о цифровом банкинге» (стр. 31). О какой взаимосвязи, с точки зрения автора, идет речь?

- на рис 6., стр. 38 представлен «механизм финансовых технологий, влияющих на развитие реальной экономики» В чем состоят принципиальные различия между «путем технологических инноваций» и «инновационном путем», не ясно.

- в эконометрической модели используются следующие переменные: «открытость торговли», «степень государственного вмешательства», «уровень урбанизации» и др. (стр. 42). Чем обусловлен выбор именно этих переменных для модели? Почему модель не была проверена в условиях российской экономики?

- «особая проблематика формирующегося финансового рынка связана с использованием цифровой валюты» (стр. 98). В чем, по мнению автора, заключается эта взаимосвязь?

- на стр. 98 автор пишет о «нетрадиционной валюте (бесконтактные платежи, платежи по QR-коду, WeChatPay, ... UnionPay и др.)» и «традиционной валюте (наличные деньги)». Непонятно, по каким причинам автор использует такую ненаучную терминологию.

- «только с начала 2021 г. регуляторы Китая, Индии, Евросоюза, Бразилии, США, Гонконга и др. ввели или объявили дополнительные требования и ограничения на оборот и использование цифровых валют» (стр. 100). Почему нет источников данного утверждения, и в чем непосредственно состоят требования/ограничения?

- динамика количества экономических преступлений в России (рис. 17, стр. 102). С какой целью нужна эта информация? О чем, по мнению автора, она свидетельствует?

7) Перечень использованных информационных источников является неполным. В частности, практически не использована теоретическая литература по финансовым технологиям, в частности цифровым валютам, цифровым финансовым активам и др. Отсутствуют актуальные доклады и публикации Банка России по ЦФА, экосистемам, криптовалютам, децентрализованным финансам, большим данным и др. При этом, присутствует большое количество отсылок к сайтам институциональных организаций, без указания конкретных данных или материалов.

8) Многие материалы и аналитические отчеты, в том числе Банка России, по развитию финансовых технологий не были включены в исследование. Поэтому, представленная в работе «политика ЦБ РФ в сфере развития финансовых технологий» (табл. 19, стр. 86-87), не отражает современные тенденции в части внедрения цифрового рубля, развития рынка ЦФА, введения института НППУ, перехода на формат передачи финансовых сообщений ISO20022 и др.

9) Рекомендации по максимизации выгод и минимизации рисков цифровизации на формирующихся финансовых рынках, а именно: разработка «песочниц»; создание надежной структуры управления трансграничными потоками капитала; регуляторы должны отслеживать события в финтех-индустрии и анализировать их последствий для макроэкономической стабильности» (стр. 119) являются хорошо известными, так как подобные рекомендации уже указывались в публикациях БМР, МВФ, Совета по финансовой стабильности группы G20 и др.

10) Автор работы лишь вскользь упоминает о финансовых санкциях, но при этом предлагает направления их преодоления, в частности, за счет сотрудничества России и Китая (п. 3.3). При этом автор не понимает, что природа

возникновения финансовых и торговых ограничений со стороны развитых стран в отношении России и Китая фундаментально различные. В этой связи, ширина охвата, степень и последствия санкционных ограничений будут дифференцированными. Поэтому для того, чтобы сделать вывод о направлениях экономического сотрудничества между Россией и Китаем для преодоления последствий санкционных ограничений, необходимо провести более глубокое научное исследование влияния санкций на экономику обеих стран.

11) В выводах упоминаются темы, которые в работе не получили должного научного изучения. Например, «Базелевские соглашения» (стр. 128); «сотрудничество в сфере оборота ценных бумаг и страхования» (стр. 131); «трансграничное отмывание денег» (стр. 133) и т.д. Данный факт подчеркивает отсутствие целостности и логичности исследования.

Заключение о соответствии диссертационной работы критериям Положения о порядке присуждения ученых степеней

Диссертационная работа Ян Чэнь на тему: «Формирующиеся финансовые рынки в условиях цифровой экономики», представленная на соискание ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы обладает отдельными элементами научной новизны и авторского вклада. По нашему мнению, этих элементов недостаточно, чтобы дать положительный отзыв о рецензируемой диссертации. Совокупность теоретических положений, представленных в диссертации, нельзя квалифицировать как научное достижение, или решение научной проблемы, имеющей важное социально-экономическое значение, или изложение новых научно обоснованных экономических решений, внедрение которых вносит значительный вклад в развитие страны.

Вывод: Диссертация Ян Чэнь на тему: «Формирующиеся финансовые рынки в условиях цифровой экономики» не соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 № 11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Ян Чэнь не заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы. Нарушен пункт 9 указанного Порядка.

Член диссертационного совета,
доктор экономических наук,
профессор кафедры теории кредита и
финансового менеджмента СПбГУ

15.06.2023 г. Кочергин Д. А.