

На правах рукописи



МИХАЙЛОВ АЛЕКСАНДР ВИКТОРОВИЧ

**ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ
В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ**

Специальность 5.2.1. Экономическая теория

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Симферополь – 2026

Работа выполнена в федеральном государственном автономном образовательном учреждении высшего образования «Крымский федеральный университет имени В.И. Вернадского»

Научный руководитель: **Буркальцева Диана Дмитриевна**
доктор экономических наук, доцент

Официальные оппоненты: **Брижак Ольга Валентиновна**
доктор экономических наук, доцент;
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации»,
профессор кафедры экономической теории

Благих Иван Алексеевич
доктор экономических наук, профессор;
ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский
государственный университет», профессор
кафедры теории кредита и финансового
менеджмента

Ведущая организация: Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»

Защита состоится «22» мая 2026 года в 14-00 часов на заседании диссертационного совета 24.2.318.10 при ФГАОУ ВО «Крымский федеральный университет имени В.И. Вернадского» по адресу: 295007, г. Симферополь, просп. Академика Вернадского, 4, зал заседаний Ученого совета.

С диссертацией можно ознакомиться в Научной библиотеке ФГАОУ ВО «Крымский федеральный университет имени В.И. Вернадского» по адресу: 295007, г. Симферополь, просп. Академика Вернадского, 4, а также на сайте организации <http://www.cfuv.ru>.

Автореферат разослан «__» _____ 2026 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
к.э.н., доцент



Д.В. Линский

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования обусловлена значительными сдвигами в архитектуре глобальной и национальных экономик, вызванными стремительной цифровой трансформацией. Появление и диффузия цифровых активов (криптоактивов, цифровых финансовых активов, цифровых валют центральных банков) знаменуют собой не просто технологические трансформации, а формирование принципиально нового, комплексного класса экономических явлений. Эти активы формируют фундаментальный вызов устоявшимся макроэкономическим парадигмам, традиционным моделям денежного обращения, механизмам трансмиссии экономической политики и самой природе финансового посредничества. Их децентрализованная, трансграничная природа порождает системные риски, связанные с параллельной денежной эмиссией, регуляторным арбитражем и высокой волатильностью, что требует адекватного теоретического осмысления и выработки новых подходов к государственному регулированию.

Особая актуальность темы для Российской Федерации определяется необходимостью формирования новой парадигмы государственного регулирования финансового сектора в условиях беспрецедентного санкционного давления и стратегического курса на обеспечение технологического и экономического суверенитета. По данным на июнь 2025 года, Россия заняла 1-е место в Европе по объему криптотранзакций¹. Минфин оценил оборот криптовалют в России в 10 трлн в год². Стратегией развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года определено развитие цифровых финансовых активов, их интеграция в банковскую и инвестиционную систему³.

Населению России широко известны цифровые активы: около 20 млн жителей (13%) используют криптовалюту, и ежедневный оборот цифровых активов у россиян достигает 50 млрд рублей^{2,4}. Такое массовое распространение цифровых активов среди населения делает необходимым создание в России регулируемой инфраструктуры на основе эффективно действующих институтов.

Существующий аппарат экономической политики, сформированный в доцифровую эпоху, оказывается неадекватен комплексной, эмерджентной природе цифровых активов. Наблюдается разрыв между стремительным технологическим развитием (технологическое ядро) и инерционностью формальных институтов (законодательство, нормы), что приводит к

¹ Chainalysis: Россия обогнала страны Европы по использованию криптовалют / РБК. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/crypto/news/68f206929a7947192fbe57c1?from=copy> (дата обращения: 08.01.2026).

² Минфин оценил оборот криптовалют в России / РБК. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/crypto/news/698df01c9a79479b2c666819?from=copy> (дата обращения: 12.02.2026).

³ Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2022 №4355-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка РФ до 2030 года». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&prevDoc=102352512&backlink=1&&nd=603754299> (дата обращения: 08.01.2026).

⁴ Криптовалюту используют около 20 млн россиян / Финанс. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.finam.ru/publications/item/kriptovalyutu-ispolzuyut-okolo-20-mln-rossiyan-20251010-1900/> (дата обращения: 08.01.2026).

институциональным дисфункциям и ловушкам. Как следствие, возникает конфликт с неформальными практиками, которые либо адаптируются к новым технологиям, минуя формальные нормы, либо имитируют инновационную активность без реального роста эффективности («цифровой фасад»). Это создает угрозу для финансовой стабильности и препятствует реализации потенциала цифровых активов как драйвера экономического роста.

Таким образом, разработка теоретических основ и практического инструментария для институционального регулирования цифровых активов, интегрирующего анализ экономической политики и институциональные исследования, представляет собой актуальную научную проблему, имеющую высокую теоретическую и практическую значимость для обеспечения долгосрочного устойчивого развития российской экономики.

Степень разработанности проблемы. Теоретико-методологическую базу исследования составили труды классиков и современных представителей институциональной экономической теории. Основополагающее значение для понимания природы институтов, механизмов принуждения к их исполнению имеют работы Дж. Коммонса, Р. Коуза, Д. Норта, О. Уильямсона. Развитие теории институциональных изменений и зависимости от предшествующей траектории развития представлено в работах П. Дэвида. Отечественная научная школа институционализма представлена фундаментальными работами, посвященными природе экономических институтов и их роли в трансформационной экономике. Методологическую базу исследования обогатили труды Р.И. Капелюшниковой, А.Н. Олейника, В.М. Полтеровича, В.Л. Тамбовцева.

Значительный вклад в понимание современных процессов трансформации экономики под влиянием технологий внесли зарубежные исследователи. Концепция подрывных инноваций разработана К. Кристенсенем. Анализ новых форм финансового посредничества представлен в трудах В.Г. Белкина, а также в работах Дж. Ф Аллена. Исследования в области регуляторики, экономической политики и правовых аспектов функционирования цифровых экосистем нашли отражение в трудах И. Чиу.

Применительно к цифровой трансформации финансового сектора, их институтов, вопросов экономической политики, государственного регулирования – следует выделить исследования таких ученых, как: Д.В. Арнер, Р.П. Бакли, И.А. Благих, О.В. Брижак, Н.Г. Вовченко, О.В. Губарь, А.Г. Зайцев, Н.Г. Кузнецов, И.К. Лазкано, Т.В. Панасенкова, Н.Д. Родионова, Л. Ромбург, П. Семпере, Д.А. Цетцше, Л.Г. Чередниченко.

Проведенный анализ литературы, однако, выявил недостаточную разработанность комплексного подхода, интегрирующего теоретический анализ экономической политики и инструментарий институциональных исследований применительно к сфере цифровых активов в российской экономике. Вопросы системного взаимодействия технологического ядра цифровых активов с формальными регуляторами и неформальными практиками, а также анализ порождаемых этим взаимодействием институциональных ловушек, остаются на периферии научного дискурса. Отсутствует адекватный инструментарий для

сценарного прогнозирования развития регуляторной среды с учетом внутренних и внешних факторов неопределенности. Именно восполнение данного пробела, связанного с анализом и совершенствованием государственного регулирования на основе институционального подхода, определило предмет и научную новизну настоящего исследования.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является разработка теоретических и научно-методических подходов к институциональному регулированию цифровых активов в российской экономике.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- разработать теоретический подход к институциональному регулированию цифровых активов;
- раскрыть противоречия в действии формальных регулятивов и неформальных практик в регулировании цифровых активов;
- разработать и апробировать методический инструментарий комплексной оценки состояния финансового рынка и взаимодействия его сегментов с цифровыми активами;
- разработать динамическую модель институционального регулирования цифровых активов.

Объектом исследования являются экономические связи и процессы, характеризующие государственное регулирование цифровых активов.

Предметом исследования выступают экономические отношения, возникающие в процессе институционального регулирования цифровых активов в российской экономике

Соответствие диссертации паспорту научной специальности. Область исследования соответствует требованиям Паспорта специальности ВАК РФ 5.2.1. Экономическая теория: п. 12. Теоретический анализ экономической политики и государственного регулирования экономики; п. 13 Институциональные исследования в экономической науке.

Научная новизна исследования состоит в разработке теоретических и научно-методических подходов к формированию институциональной основы исследования цифровых активов, которые обосновывают динамичность модели институционального регулирования цифровых активов и реализацию инструментов экономической политики с использованием перспективной программы развития цифровых активов в российской экономике.

Наиболее важные результаты исследования, обладающие элементами научной новизны, состоят в следующем:

1. Разработан теоретический подход к институциональному регулированию цифровых активов, основывающийся на содержательном обогащении институционального взаимодействия акторов на различных уровнях экономической системы, что позволило предложить трехконтурную институциональную модель цифровых активов. Новизна данного положения заключается в обосновании интегрирующей роли технологического ядра, формальных правил и неформальных ограничений в обеспечении понимания роли цифровых активов как эмерджентного социально-экономико-технологического

института, имеющего возрастающее значение для экономической политики государства.

2. Раскрыто содержание противоречий в действии прогрессивных формальных регулятивов и устоявшихся неформальных практик в регулировании цифровых активов, которые проявляются в активизации действия экономических и политико-технологических угроз в отношении экономической системы. Научная новизна заключается в выявлении институциональных ловушек в российской модели регулирования цифровых активов, что позволило системно концептуализировать взаимосвязь между преодолением институциональных ловушек, предупреждением рисков и обеспечением интеграции новых цифровых институтов в национальную экономику.

3. Разработан и апробирован методический инструментарий комплексной оценки состояния финансового рынка и взаимодействия его сегментов с цифровыми активами. В отличие от существующих разрозненных индикаторов, предложенный инструментарий объединяет методику расчета интегрального показателя развития финансового рынка по четырем основным сегментам - кредитному рынку, фондовому рынку, страховому рынку и валютно-денежной системе, а также методику расчета коэффициента цифровой трансформации, что позволяет количественно оценить мультипликативный эффект капитализации рынка цифровых финансовых активов и влияние цифровизации на развитие финансового рынка. Новизна состоит в обосновании и применении инструментария количественного определения цифровых изменений в развитии отдельных сегментов финансового рынка и аргументации перехода рынка цифровых активов к фазе зрелого роста.

4. Разработана динамическая модель институционального регулирования цифровых активов на принципах системной динамики, нацеленная на обеспечение перехода к опережающему стратегическому управлению и разработку сбалансированной системы регулирования при адаптации институциональной среды к вызовам цифровой трансформации. Новизна состоит в обосновании комплекса системных мер регулирования на макро- и микроуровне, структурированных по объекту воздействия и синхронно влияющих на технологические, формальные и неформальные институты в рамках трехконтурной институциональной модели цифровых активов при реализации траектории развития регуляторной среды.

Теоретическая значимость исследования состоит в развитии положений институциональной теории применительно к регулированию цифровых активов через разработку теоретического подхода к институциональному регулированию цифровых активов, основывающегося на содержательном обогащении институционального взаимодействия акторов на различных уровнях экономической системы, что позволило предложить трехконтурную институциональную модель цифровых активов. Разработанная трехуровневая институциональная модель раскрывает механизм взаимодействия технологического ядра, формальных правил и неформальных ограничений как динамической системы с обратными связями, формирующей новые

институциональные траектории в цифровой экономике. Раскрытие содержания противоречий в действии прогрессивных формальных регулятивов и устоявшихся неформальных практик в регулировании цифровых активов позволило выявить институциональные ловушки в российской модели регулирования цифровых активов и системно концептуализировать взаимосвязь между преодолением институциональных ловушек, предупреждением рисков и обеспечением интеграции новых цифровых институтов в национальную экономику.

Практическая значимость исследования подтверждается внедрением результатов в деятельность органов государственной власти для разработки стратегий регулирования цифровых активов; в практику финансовых институтов для формирования подходов к работе с цифровыми активами; в образовательный процесс и научно-исследовательскую работу. Разработанная динамическая модель институционального регулирования цифровых активов на принципах системной динамики позволяет обосновать комплекс системных мер регулирования, структурированных по объекту воздействия и синхронно влияющих на технологические, формальные и неформальные институты в рамках трехконтурной институциональной модели цифровых активов при реализации траектории развития регуляторной среды.

Методология и методы исследования. Теоретико-методологическую базу исследования составили системный, институциональный и неоинституциональный подходы. В работе применялся терминологический аппарат, основанный на понятии «институциональное регулирование», отражающий комплексный характер взаимодействия государства, рынка и технологий в сфере цифровых активов. Методы исследования включают: теоретические методы (институциональный анализ, сравнительный анализ, научная абстракция, моделирование); эмпирические методы (наблюдение, описание, анализ документов); математико-статистические методы (экономико-математическое моделирование, индексный метод, корреляционный анализ); методы сценарного планирования и построения интегральных показателей. Такой подход обеспечивает комплексное исследование процесса институционального регулирования цифровых активов на различных уровнях экономической системы.

Информационная база исследования включает официальные статистические данные Банка России, Росстата, международных организаций (МВФ, ЕЦБ), данные Московской биржи и операторов цифровых платформ, нормативно-правовые акты Российской Федерации, ресурсы справочно-правовых систем «КонсультантПлюс» и «Гарант».

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

1. Разработанный теоретический подход к институциональному регулированию цифровых активов опирается на предложенную трехконтурную институциональную модель регулирования цифровых активов, которая интегративно представляет взаимосвязь технологического ядра, формальных правил и неформальных ограничений в понимании роли цифровых активов как эмерджентного социально-экономико-технологического института.

2. На основе раскрытия противоречий в действии прогрессивных формальных регулятивов и устоявшихся неформальных практик в регулировании цифровых активов выявлены институциональные ловушки в российской модели регулирования цифровых активов, что позволило системно концептуализировать взаимосвязь между преодолением институциональных ловушек, предупреждением рисков и обеспечением интеграции новых цифровых институтов в национальную экономику.

3. Разработанный методический инструментарий комплексной оценки состояния финансового рынка и взаимодействия его сегментов с цифровыми активами с применением методик расчета интегрального показателя развития финансового рынка и коэффициента цифровой трансформации позволяет количественно оценить мультипликативный эффект капитализации рынка цифровых финансовых активов и вклад цифровизации в развитие финансового рынка.

4. Разработанная динамическая модель институционального регулирования цифровых активов отражает институциональный синтез при формировании системы регулирования поведения агрегированных групп и институтов в масштабах национальной экономики, определяет ее трансформацию в реализации траектории развития регуляторной среды, что позволяет использовать потенциал цифровых активов для экономического роста.

Степень достоверности и апробация результатов. Степень достоверности обеспечена методологической строгостью исследования, применением взаимодополняющих методов и комплексной верификацией через апробацию научных результатов. Методологический подход базируется на принципах институционального анализа и теории экономической политики. Основные положения и результаты диссертационной работы были представлены и получили положительную оценку на международных и всероссийских научно-практических конференциях, в т.ч.: XIII Международной научно-практической конференции «Архитектура финансов: трансформация в условиях новой многополярности» (Санкт-Петербург, 10–13 апреля 2024 года); XXI Международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы науки и образования» (Москва, 26 ноября 2025 года); XI Международной научно-практической конференции «Проблемы информационной безопасности социально-экономических систем» (Гурзуф, 13–15 февраля 2025 года) и других.

Основные результаты диссертационного исследования использованы в работе Комитета Государственного Совета Республики Крым по экономической, бюджетно-финансовой и налоговой политике при подготовке аналитических докладов и стратегических документов (справка о внедрении от 30.05.2025 №03/264); в работе Министерства экономического развития Республики Крым для внедрения цифровых финансовых инструментов, предложений по совершенствованию мер государственной поддержки в сфере цифровизации малого и среднего бизнеса региона (справка о внедрении от 13.01.2026 № 03/16). Отдельные результаты исследования использованы в научно-исследовательской деятельности Крымского федерального университета имени В.И. Вернадского в

рамках научно-исследовательской работы «Трансформационные процессы финансовой системы в условиях формирования цифровой, инновационной и инвестиционной инфраструктуры регионов» (НИР № ААА-А21-121011390025-1, справка о внедрении от 12.01.2026 № 10/3-10/3). Личный вклад автора состоит в выполнении всех этапов проведения диссертационного исследования, получении авторских научных результатов, выносимых на защиту, и личном участии в апробации основных результатов исследования.

Публикации По теме диссертации опубликовано 22 работы общим объемом 9,55 п.л. (в том числе авторских – 8,36 п.л.), из них 7 публикаций (4,25 п.л., в т.ч. авторских – 4,07 п.л.) – в рецензируемых научных журналах, рекомендованных ВАК РФ, и 15 публикаций (5,30 п.л., в т.ч. авторских – 4,29 п.л.) – в других изданиях.

Структура и объем работы. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и приложений. Работа изложена на 233 страницах, содержит 41 таблицу, 14 рисунков, список использованных источников, включающий 275 наименований, 6 приложений.

Диссертационная работа имеет следующую логическую структуру:

Введение

Глава 1. Теоретико-институциональные основы анализа цифровых активов в системе государственной экономической политики

1.1. Эволюция теоретических подходов к анализу цифровых активов в экономической науке

1.2. Институциональная природа цифровых активов и их роль в трансформации воспроизводственных процессов

1.3. Сравнительный анализ моделей государственного регулирования и экономической политики в области цифровых активов

Глава 2. Институциональный анализ развития рынка цифровых активов в российской экономике

2.1. Методика оценки состояния и динамики традиционных финансовых институтов в условиях цифровой трансформации

2.2. Институциональная структура и объем рынка цифровых финансовых активов в Российской Федерации

2.3. Сравнительный анализ криптоактивов и их взаимодействие с институциональной средой

Глава 3. Совершенствование институционального регулирования и экономической политики в сфере цифровых активов в Российской Федерации

3.1. Сценарный анализ институциональных траекторий и инструментов экономической политики в регулировании цифровых активов

3.2. Динамическая модель институционального регулирования цифровых активов

3.3. Перспективная программа развития цифровых активов в Российской Федерации на период до 2030 года

Заключение

2 ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Разработанный теоретический подход к институциональному регулированию цифровых активов опирается на предложенную трехконтурную институциональную модель регулирования цифровых активов, которая интегративно представляет взаимосвязь технологического ядра, формальных правил и неформальных ограничений в понимании роли цифровых активов как эмерджентного социально-экономико-технологического института.

Формирование теоретико-методологического базиса исследования институционального регулирования цифровых активов объективно требует ретроспективного анализа генезиса и эволюции экономической теории в контексте технологических трансформаций финансового сектора. На основе компаративного анализа экономических политик выделены такие ключевые этапы становления экономической теории развития финансовых технологий (далее – финтех): компьютеризация банков, интернет-банкинг, мобильная революция и эпоха интеграций.

В результате синтеза теоретических парадигм сформирована карта исследовательских программ экономической теории финтеха, визуализирующая эволюцию от классических подходов к новым программам, требующим междисциплинарного синтеза. Установлено, что ключевым вызовом для современного развития экономической теории является необходимость разработки новых макропруденциальных инструментов государственного регулирования, нацеленных на алгоритмические параметры DeFi-протоколов и анализ системных рисков от параллельной денежной эмиссии стейблкоинов.

Цифровые активы исследуются через призму институциональной теории как комплексный социально-экономико-технологический феномен. Обосновано, что их адекватный анализ требует выхода за рамки технологического детерминизма, что является ключевым для проведения глубинных институциональных исследований. В результате исследования роли цифровых активов в трансформации системы воспроизводства выявлена их способность к декомпозиции и рекомбинации традиционных факторов производства. Установлено, что данные выступают новым мета-фактором, а алгоритмический труд и токенизированный капитал формируют новую производственную функцию со свойством неубывающей отдачи от масштаба, что имеет фундаментальное значение для корректировки макроэкономической политики государства.

Проведенный институциональный анализ позволяет сформулировать авторское определение, которое сформировало основу всего дальнейшего исследования. Цифровые активы (в авторской трактовке) – это эмерджентный социально-экономико-технологический институт, представляющий собой результат диалектического взаимодействия трех контуров: технологического ядра (алгоритмы блокчейна, смарт-контракты), формальных правил (законодательство, регулятивные нормы) и неформальных ограничений (культура доверия, идеология децентрализации). Важно подчеркнуть принципиальное отличие данного подхода

от трактовки, принятой в российском законодательстве. В Федеральном законе №259-ФЗ оперируют понятием «цифровые финансовые активы» (ЦФА), которое является частным случаем проявления более широкой категории ЦА. Для целей экономической теории и выработки эффективной экономической политики необходим анализ всего спектра институциональных взаимодействий, что отражено в авторской позиции. Разработанная авторская трехконтурная институциональная модель цифровых активов представлена на рис. 1.

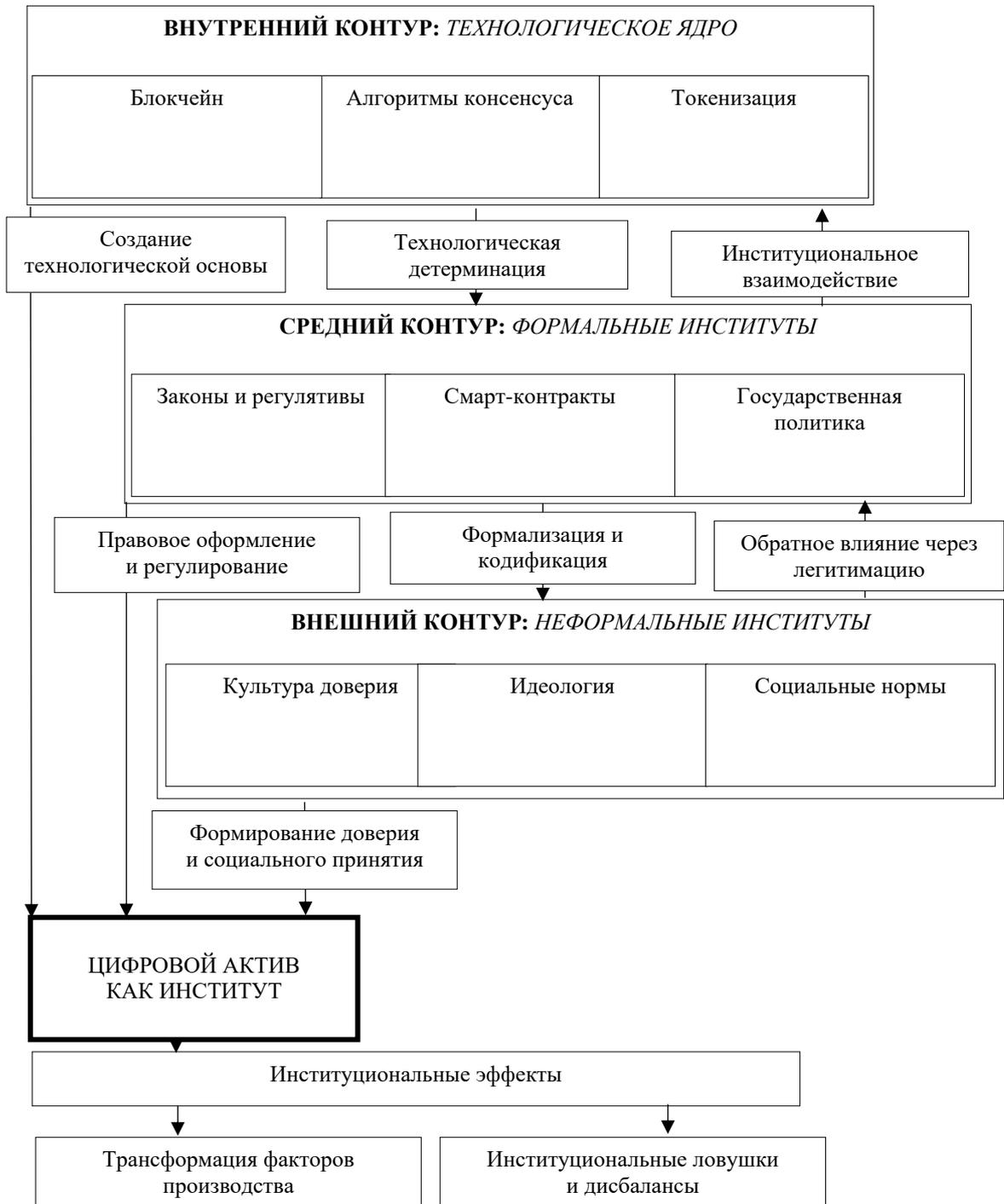


Рисунок 1 – Трехконтурная институциональная модель цифровых активов
Источник: разработано автором

В рамках модели раскрыт ключевой институциональный парадокс алгоритмического принуждения: радикальное снижение транзакционных издержек исполнения контрактов сопровождается рисками институциональной ригидности и уязвимости доверия, основанного на коде.

Предложенная трехконтурная институциональная модель цифровых активов составляет основу авторского теоретического подхода к институциональному регулированию цифровых активов и формирует предпосылки для выявления системных противоречий, возникающих при интеграции цифровых активов в экономику, что является основой для последующего совершенствования экономической политики.

2. На основе раскрытия противоречий в действии прогрессивных формальных регулятивов и устоявшихся неформальных практик в регулировании цифровых активов выявлены институциональные ловушки в российской модели регулирования цифровых активов, что позволило системно концептуализировать взаимосвязь между преодолением институциональных ловушек, предупреждением рисков и обеспечением интеграции новых цифровых институтов в национальную экономику.

Институциональный анализ цифровых активов раскрывает их двойственную природу: с одной стороны, они являются технологическим инструментом, с другой – социально-экономическим институтом. В России эта двойственность проявляется в противоречии между децентрализованной технологией блокчейн и централизованной моделью регулирования через операторов информационных систем.

Формирование эффективной системы институционального регулирования цифровых активов требует комплексного сравнительного анализа сложившихся международных подходов. В работе проведен компаративный анализ международных моделей регулирования цифровых активов и применяемых инструментов экономической политики. Анализ выявил специфику формирующейся российской модели как гибридной конструкции («госкапитализм 3.0»), сочетающей элементы адаптационного подхода (развитие цифровых финансовых активов, цифрового рубля) с жесткими ограничительными мерами в отношении криптовалют. Однако эффективность данной модели и реализуемой в ее рамках экономической политики существенно ограничивается системой взаимосвязанных институциональных ловушек, порождаемых глубинным дуализмом между прогрессивными формальными регулятивами и архаичными неформальными практиками.

На рис. 2 представлена взаимосвязь формальных регулятивов и неформальных практик в институциональном регулировании.

В диссертации под институциональными ловушками в области регулирования цифровых активов понимаются устойчивые неэффективные состояния регуляторной системы, при которых нарастают противоречия между формальными правилами (прогрессивными законами) и устоявшимися неформальными практиками, что приводит к системным дисбалансам и снижению эффективности экономической политики.



Рисунок 2 – Взаимосвязь формальных регулятивов и неформальных практик в институциональном регулировании цифровых активов
 Источник: разработано автором

Выявлены следующие институциональные ловушки в российской модели регулирования цифровых активов: ловушка «цифрового фасада»; ловушка «ресурсной зависимости 2.0»; ловушка «регуляторного дуализма». Ключевой ловушкой выступает «цифровой фасад», сущность которого заключается в формальном внедрении передовых технологий, таких как ЦФА, при сохранении централизованного контроля и устоявшихся неформальных процедур. Это приводит к имитации инновационной деятельности без реального роста эффективности и блокирует реализацию ценностного предложения децентрализованных технологий.

Другой значимой ловушкой является «ресурсная зависимость 2.0», проявляющаяся в фундаментальном конфликте между формальными стратегиями диверсификации экономики и неформальными, рентоориентированными практиками распределения ресурсов. Следствием этого становится хроническое снижение объема инвестиций в несырьевые сектора и доминирование на рынке ЦФА крупных государственных и квазигосударственных игроков.

Институциональная ловушка «регуляторный дуализм» рассматривается нами как системное противоречие между формальными правилами и неформальными нормами, порождающими и поддерживающими правовую

неопределенность, рост неконтролируемого оборота, снижает эффективность надзора и защиты прав инвесторов.

Данные дисбалансы усугубляются комплексом внешних и внутренних рисков. Среди макроэкономических и внешнеполитических факторов ключевое влияние оказывает непропорциональное санкционное давление, которое, с одной стороны, стимулирует импортозамещение и поиск альтернативных финансовых механизмов, а с другой – создает риски технологической изоляции и оттока капитала. В регуляторно-правовой сфере основным сдерживающим фактором остается жесткое ограничение оборота криптовалют, что приводит к консервации неформальных каналов их использования. Технологические риски связаны с сохраняющейся зависимостью от импортных решений, а институциональные – с низким уровнем финансовой грамотности и преобладанием консервативных моделей ведения бизнеса.

Усугубление противоречий в действии прогрессивных формальных регулятивов и устоявшихся неформальных практик в регулировании цифровых активов может привести к:

- институциональной неопределенности (противоречивость сигналов, отправляемых агентам формальными правилами и реальными стимулами);
- росту трансакционных издержек при сегментации рынка на легальный (зарегулированный) и нелегальный (высокорисковый);
- сублимации функции регулирования (подмене цели развития цифровой экономики с целью сохранения контроля и распределения ренты).

Разрешение выявленных в рамках исследования противоречий и институциональных ловушек требует не точечных изменений, а комплексной трансформации институциональной среды, что является центральной задачей для совершенствования теоретических основ и практики государственной экономической политики в сфере цифровых активов. Перспективным направлением представляется развитие гибридных регуляторных моделей, сочетающих централизованный надзор за системными рисками с децентрализованными технологическими решениями на уровне отдельных сегментов рынка цифровых активов.

Таким образом, ключевой проблемой является не создание новых формальных норм, а синхронизация институциональных изменений через все уровни экономики для минимизации дисбалансов и поэтапного вывода экономики из идентифицированных институциональных ловушек. Особенности взаимодействия и взаимного усиления этих институциональных противоречий наглядно демонстрирует схема на рис. 2, где противоречия между законодательными установлениями и сложившимися неформальными порождает самореплицирующиеся ловушки, приводящие к системному снижению эффективности общественного воспроизводства.

В работе концептуализирована взаимосвязь между преодолением институциональных ловушек, предупреждением рисков и обеспечением интеграции новых цифровых институтов в национальную экономику. Обосновано, что институциональное регулирование цифровых активов –

комплексная система согласованного воздействия на три контура институциональной среды цифровых активов (технологический, формальный, неформальный), осуществляемая государством и иными легитимными акторами в обеспечении экономического суверенитета.

Институциональное регулирование цифровых активов представляет собой комплексную систему мер, реализуемую государственными органами, а также иными уполномоченными институциональными единицами. Данная система нацелена на согласованное воздействие на все три контура институциональной среды цифровых активов (технологический, формально-правовой, неформально-нормативный). Ключевыми целевыми ориентирами такого воздействия выступают: минимизация системных рисков финансового сектора, выявление и блокировка механизмов функционирования институциональных ловушек, а также успешная интеграция новых цифровых институтов в контур национального воспроизводства, что в совокупности призвано обеспечить реализацию стратегических приоритетов государственной экономической политики.

3. Разработанный методический инструментарий комплексной оценки состояния финансового рынка и взаимодействия его сегментов с цифровыми активами с применением методик расчета интегрального показателя развития финансового рынка и коэффициента цифровой трансформации позволяет количественно оценить мультипликативный эффект капитализации рынка цифровых финансовых активов и вклад цифровизации в развитие финансового рынка.

Оценка развития финансового рынка России представляет собой значимый инструмент для понимания текущего состояния, выявления трудностей и детерминирования динамики прогресса центральных сегментов экономики. Предложенный методический инструментарий комплексной оценки состояния финансового рынка и взаимодействия его сегментов с цифровыми активами объединяет методику расчета интегрального показателя развития финансового рынка и методику расчета коэффициента цифровой трансформации. На основании анализа существующих методик и с учетом степени проработанности материала предлагается новая оригинальная методика оценки развития финансового рынка Российской Федерации. Методика основана на расчете интегрального показателя развития финансового рынка (ИПРФР), который агрегирует данные по четырем основным сегментам и определяется суммой взвешенных показателей развития кредитного рынка, фондового рынка, страхового рынка и валютно-денежного рынка, где весовые коэффициенты определяются на основе экспертной оценки значимости каждого сегмента для общей финансовой стабильности:

$$\text{ИПРФР} = \alpha_1 \cdot \text{ПКР} + \alpha_2 \cdot \text{ПФР} + \alpha_3 \cdot \text{ПСР} + \alpha_4 \cdot \text{ПВДР} \quad (1)$$

где: $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ – весовые коэффициенты ($\alpha_1 + \alpha_2 + \alpha_3 + \alpha_4 = 1$); *ПКР* – показатель развития кредитного рынка; *ПФР* – показатель развития фондового рынка; *ПСР* – показатель развития страхового рынка; *ПВДР* – показатель развития валютно-денежного рынка.

Каждый из показателей развития сегментов финансового рынка рассчитывается как среднее геометрическое нормированных значений ключевых индикаторов данного сегмента.

Применяется следующий алгоритм расчета:

1. Нормирование значений показателей по каждому сегменту финансового рынка.
2. Расчет среднего геометрического нормированных значений для каждого сегмента.
3. Определение весовых коэффициентов на основе экспертной оценки.
4. Расчет интегрального показателя развития финансового рынка.
5. Анализ динамики интегрального показателя и его компонентов.

Апробация методики по данным за период 2019-2023 гг. (таблица 1) выявила значительную краткосрочную волатильность. Резкое снижение показателя в 2020 году (до 0,9931) подтвердило высокую чувствительность системы к глобальным шокам (пандемия COVID-19).

Таблица 1 – Расчет интегрального показателя развития финансового рынка РФ

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.
Показатель развития кредитного рынка	1,0477	1,0575	1,1329	0,9040	1,0935
Показатель развития фондового рынка	1,8516	0,9769	0,7914	0,5479	0,7236
Показатель развития страхового рынка	1,4010	0,9662	1,0767	1,0995	1,0778
Показатель развития валютно-денежного рынка	1,3026	0,9719	1,3505	1,9095	2,0468
<i>Интегральный показатель развития финансового рынка</i>	1,4007	0,9931	1,0879	1,1152	1,2354

Источник: рассчитано автором

Последующее восстановление (до 1,2354 в 2023 году) свидетельствует об адаптационном потенциале, при этом наибольший вклад в рост внесли валютно-денежный рынок (рост показателя с 1,3026 до 2,0468) и кредитный рынок (с 0,9040 до 1,0935). Наиболее уязвимым звеном оставался фондовый рынок, показатель развития которого не превышал 0,7236, что отражает его повышенную чувствительность к геополитическим рискам и оттоку иностранного капитала.

В рамках исследования разработана оригинальная методика оценки влияния цифровизации на развитие финансового рынка, основанная на расчете коэффициента цифровой трансформации как среднее геометрическое нормированных значений показателей цифровизации для каждого сегмента финансового рынка:

- для кредитного рынка: доля дистанционно открытых счетов;
- для фондового рынка: доля онлайн-торгов;
- для страхового рынка: доля страховых премий, полученных через Интернет;
- для валютно-денежной системы: доля безналичных транзакций.

Расчеты показали устойчивый рост коэффициента цифровой трансформации (КЦТ) финансового рынка с 0,8941 в 2019 году до 1,0419 в 2023 году (таблица 2), что количественно подтвердило гипотезу о цифровизации как ключевом драйвере постшокового восстановления финансовой системы. Наибольший вклад в цифровую трансформацию внесли страховой и кредитный сегменты.

Таблица 2 – Расчет коэффициента цифровой трансформации финансового рынка

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.
КЦТ кредитного рынка	0,9323	0,9891	0,9974	1,0275	1,0538
КЦТ фондового рынка	0,8500	0,9200	0,9500	0,9700	0,9900
КЦТ страхового рынка	0,8841	0,9015	0,9835	1,0871	1,1438
КЦТ валютно-денежной системы	0,9100	0,9300	0,9500	0,9650	0,9800
<i>Среднее значение КЦТ</i>	0,8941	0,9352	0,9702	1,0124	1,0419

Источник: рассчитано автором

Выполненный в диссертации эмпирический анализ выявил динамику роста рынка ЦФА от нулевых значений в 2019 году до объема выпуска, приближающегося к 1 трлн руб. к концу 2023 года. Количество эмитентов за этот период увеличилось с 0 до 489, а количество инвесторов – до 125 400. Структурный анализ показал, что, несмотря на сохранение лидерства денежных обязательств (43,1% в 2023 году), происходит активная диверсификация: растет доля прав участия в капитале (18,1 %) и гибридных инструментов (6,9 %). Отраслевая структура эмитентов демонстрирует смещение от доминирования финансового сектора (33,0%) в сторону реального сектора экономики – торговли и услуг (28,9 %), промышленности (21,8 %) и IT-сектора (10,7 %).

Оценка мультипликативного эффекта капитализации рынка ЦФА основана на расчете коэффициента, показывающего соотношение прироста рыночной стоимости выпущенных ЦФА к объему реально привлеченных в них средств. Расчеты выявили значительное снижение мультипликатора с 9,37 в 2021 году до 3,59 в 2023 году, что свидетельствует о переходе рынка от спекулятивной фазы, основанной на ожиданиях, к фазе зрелого роста, обусловленной фундаментальными экономическими факторами и реальным инвестиционным спросом (таблица 3).

Таблица 3 – Расчет мультипликативного эффекта рынка ЦФА в России (2021-2023 гг.)

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.
Прирост капитализации рынка ЦФА, млрд руб.	48,7	166,6	772,3
Приток реальных средств, млрд руб.	5,2	43,5	215,3
Мультипликатор	9,37	3,83	3,59
Накопленный приток реальных средств, млрд руб.	5,2	48,7	264,0
Накопленная капитализация, млрд руб.	48,7	215,3	987,6
Совокупный мультипликатор	9,37	4,42	3,74

Источник: рассчитано автором

Количественное измерение мультипликативного эффекта капитализации рынка ЦФА является индикатором его зрелости и интеграции в воспроизводственную структуру экономики, а также характеристикой структурных сдвигов, предоставляющей ценную информацию для корректировки государственной политики в отношении поддержки эмитентов из нефинансового сектора.

Полученные результаты создают методическую основу для макроэкономического мониторинга и выработки адресных мер регуляторной политики, предоставляя формализованный инструментарий для теоретического анализа экономической политики и государственного регулирования укрепления финансовой стабильности и стимулирования экономического роста в условиях цифрового развития экономики.

4. Разработанная динамическая модель институционального регулирования цифровых активов отражает институциональный синтез при формировании системы регулирования поведения агрегированных групп и институтов в масштабах национальной экономики, определяет ее трансформацию в реализации траектории развития регуляторной среды, что позволяет использовать потенциал цифровых активов для экономического роста.

Технологическая специфика цифровых активов вменяет пересмотр традиционных регуляторных подходов. В диссертации выполнен сценарный анализ институциональных траекторий и инструментов экономической политики в регулировании цифровых активов. Построено поле сценарных траекторий и детально описаны три наиболее вероятных сценария: «Жесткий суверенитет», «Селективная либерализация» и «Инерционный». Установлено, что текущая политика соответствует «Инерционному сценарию», который является наименее оптимальным, ведущим к стагнации и накоплению рисков. На основе мониторинга критических факторов (внешнеполитических, внутривнутриполитических, экономических, технологических) обоснована необходимость регуляторных изменений цифровых активов для преодоления выявленных институциональных ловушек.

На основе проведенного анализа разработан комплекс системных предложений по адаптации институциональной среды, воздействующих на три уровня институтов: формальные правила (нормативно-правовая база), механизмы принуждения (инфраструктура контроля и надзора) и неформальные нормы (сложившиеся практики, нормы поведения, уровень доверия и компетенций).

Предложена и визуализирована динамическая модель институционального синтеза (макроуровень), демонстрирующая взаимодействие внешних вызовов, формальных институтов, механизмов принуждения и адаптивных агентов рынка, а также роль обратных связей и институциональных ловушек. Модель демонстрирует обратные связи (лоббирование, изменение практик, легитимация/конфликт) и формируют траекторию развития регуляторной среды (рисунок 3).

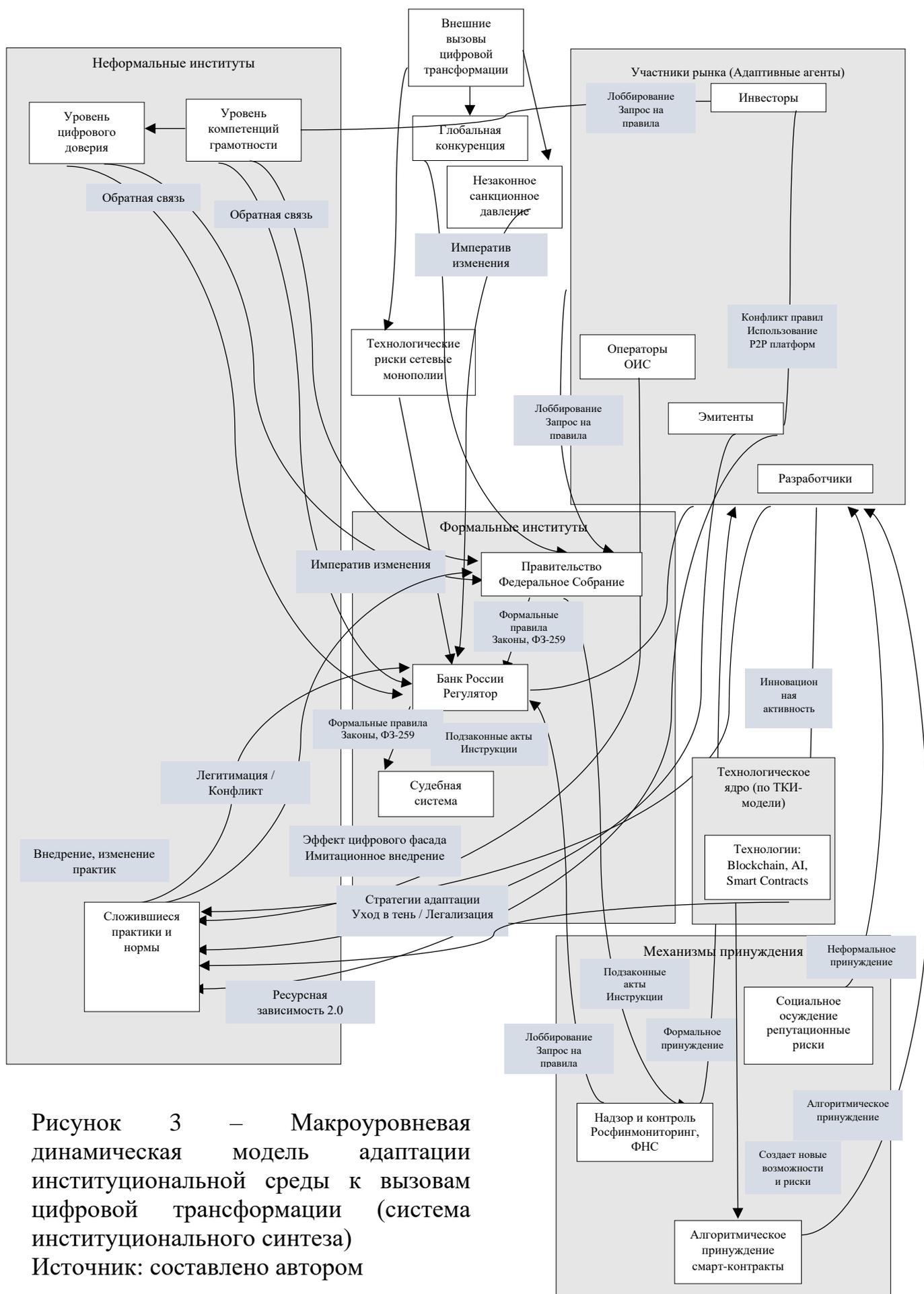


Рисунок 3 — Макроуровневая динамическая модель адаптации институциональной среды к вызовам цифровой трансформации (система институционального синтеза)
 Источник: составлено автором

На основе модели предложен комплекс системных мер, структурированных по объекту воздействия в рамках трехконтурной институциональной модели цифровых активов:

- формальные институты (внедрение дифференцированного и пропорционального регулирования, создание адаптивного налогового режима);
- механизмы принуждения (создание Национального центра мониторинга цифровых активов, внедрение системы аудита смарт-контрактов, развитие риск-ориентированного надзора);
- неформальные институты (реализация программ повышения финансовой и цифровой грамотности, стимулирование развития саморегулируемых организаций).

Реализация предложенного комплекса мер позволяет проводить адаптацию институциональной среды к вызовам цифровой трансформации: совершенствование формальных правил создаст четкие правила действий, развитие инфраструктуры принуждения повысит эффективность контроля и снизит риски, трансформация неформальных институтов сформирует основу для устойчивого роста рынка, основанного на доверии и компетенциях, что соответствует цели выбора сбалансированного сценария развития регулирования.

Детализирована микроуровневая схема алгоритмического принуждения, раскрывающая его двойственную природу: снижение транзакционных издержек исполнения и одновременное порождение рисков институциональной ригидности. Микроуровневая схема алгоритмического принуждения в среде цифровых активов детализирует ядро механизма принуждения и демонстрирует разнонаправленные обратные связи: запрос на изменение формальных правил и рост неформальной практики обхода неадаптивных смарт-контрактов. Формирование культуры доверия к цифровым активам требует обеспечения прозрачности их выпуска и обращения, развития систем независимого аудита и раскрытия информации.

На основе выявленных институциональных противоречий предложена система взаимосвязанных мер совершенствования институционального регулирования цифровых активов в РФ, построенная по объекту регулирования (столбцы) и уровню воздействия в рамках трехконтурной институциональной модели (строки) (табл. 4). Предложенные меры отражают синтез макро- и микроуровней, увязывая увязывает технические меры (аудит кода) с макроэкономическими последствиями (снижение системных рисков, повышение финансовой стабильности), что является новым подходом в экономической теории цифровой экономики.

В диссертации сформирована Перспективная программа развития цифровых активов в Российской Федерации, которая включает четкие стратегические цели, дорожную карту с мероприятиями по четырем направлениям (формальные институты, механизмы принуждения, неформальные институты, технологическое развитие) и итоговые результаты – целевые показатели, которые носят сценарно-обусловленный характер (таблица 5).

Таблица 4 – Направления совершенствования институционального регулирования цифровых активов в РФ

Уровень регулирования / объект воздействия	Технологическое ядро (инфраструктура, код)	Формальные институты (нормы, законы)	Неформальные институты (доверие, практики)	Механизмы принуждения (контроль, надзор)
Макро-системный	Стандартизация. Разработка национальных стандартов блокчейн-взаимодействия, протоколов CBDC для ЕАЭС/БРИКС+.	Сценарное планирование. Принятие «законов-рамок», определяющих условия перехода между сценариями (например, от «Инерционного» к «Селективной либерализации»).	Формирование суверенной идеологии цифрового доверия. Публичная риторика, направленная на легитимацию ЦФА и цифрового рубля как элементов цифрового суверенитета.	Создание наднационального механизма принуждения БРИКС+. Единый центр мониторинга кросс-бордерных операций с ЦА.
Мезо-институциональный	Аудит и сертификация. Создание аккредитованных центров аудита смарт-контрактов и алгоритмов DeFi-протоколов.	Дифференциация режимов. Введение отдельного правового режима для утилитарных токенов, безопасных токенов, платежных токенов.	Развитие СРО. Передача СРО части надзорных функций и функций по разрешению споров (в т.ч. на основе алгоритмического арбитража).	Риск-ориентированный надзор. Внедрение SupTech-решений для мониторинга системных рисков, порождаемых крупными стейблкоинами и сетевыми монополиями.
Микро-субъектный	Стимулирование R&D. Гранты и налоговые льготы для разработчиков отечественных с открытым исходным кодом решений в сфере DeFi, смарт-контрактов.	Четкость налогового режима. Введение необлагаемого минимума для доходов физлиц от операций с ЦА, освобождение от НДС.	Программы грамотности. Включение основ работы с ЦА в образовательные стандарты, программы повышения квалификации госслужащих и судей.	Защита прав потребителя. Внедрение технологий регулятивного сандбоксинга для тестирования продуктов перед выходом на рынок.

Источник: составлено автором

Таблица 5 – Сценарно-обусловленные целевые показатели реализации Перспективной программы развития цифровых активов в Российской Федерации

Наименование показателя	Базовый уровень (2023)	Целевые показатели на 2030 год по сценариям
		Сценарий 2 «Селективная либерализация»
Объем рынка легальных ЦФА, выпущенных в РФ, трлн руб.	около 1	более 7
Количество эмитентов ЦФА (МСП), ед.	менее 10	более 1000
Доля населения, использующего легальные ЦА/ЦР для сбережений и платежей, %	менее 5	более 25
Количество технологических стартапов в сфере CeDeFi, ед.	Десятки	более 300
Объем трансграничных расчетов с использованием ЦА/ЦР в рамках ЕАЭС/БРИКС+, млрд долл. США	0	более 20
Доля теневого оборота криптоактивов от общего объема, %	более 60	менее 20

Источник: составлено автором

Сценарно-обусловленные целевые показатели развития цифровых активов позволяют оценивать эффективность государственного регулирования в конкретных внешних и внутренних институциональных условиях и подтверждают функционирование конкурентного и ликвидного национального рынка ЦФА к 2030 году с большим количеством эмитентов и значительным объемом трансграничных расчетов.

3 ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В диссертационной работе на основе проведенных теоретических исследований в области институционального регулирования цифровых активов в российской экономике сформулированы следующие выводы:

1. На основе исследования эволюций теорий институционализма и неинституционализма применительно к развитию финтеха обосновано рассмотрение цифровых активов как эмерджентного социально-экономико-технологического института, действие которого оказывает значительное влияние на экономическую политику государства. Разработан теоретический подход к институциональному регулированию цифровых активов, основывающийся на содержательном обогащении институционального взаимодействия акторов на различных уровнях экономической системы, что позволило предложить трехконтурную институциональную модель цифровых активов, включающую технологическое ядро (алгоритмы блокчейна, смарт-контракты), формальные правила (законодательство, регулятивные нормы) и неформальные ограничения (культура доверия, идеология децентрализации). Данная модель формирует предпосылки для выявления системных противоречий, возникающих при интеграции цифровых активов в экономическую систему государства.

2. В диссертации раскрыто содержание противоречий в действии прогрессивных формальных регулятивов и устоявшихся неформальных практик в регулировании цифровых активов, которые проявляются в активизации действия

экономических и политико-технологических угроз в отношении экономической системы. Выявлены институциональные ловушки в российской модели регулирования цифровых активов: ловушка «цифрового фасада»; ловушка «ресурсной зависимости 2.0»; ловушка «регионального институционального дуализма». Концептуализирована взаимосвязь между преодолением институциональных ловушек, предупреждением рисков и обеспечением интеграции новых цифровых институтов в национальную экономику. Обосновано, что институциональное регулирование цифровых активов – комплексная система согласованного воздействия на три контура институциональной среды цифровых активов (технологический, формальный, неформальный), осуществляемая государством и иными легитимными акторами с целью обеспечения экономического суверенитета.

3. Разработанный методический инструментарий комплексной оценки состояния финансового рынка и взаимодействия его сегментов с цифровыми активами обеспечен системой сопоставимых показателей по четырем сегментам финансового рынка и включает методики расчета интегрального показателя развития финансового рынка, расчета коэффициента цифровой трансформации финансового рынка. Апробация предложенных методик является валидным инструментом для количественной оценки вклада цифровизации в развитие сегментов финансового рынка и его постшоковой адаптации к новым экономическим условиям. Выявленная динамика мультипликативного эффекта капитализации рынка цифровых финансовых активов (снижение с 9,37 до 3,59) свидетельствует о его переходе к фазе зрелого роста, обусловленной действием фундаментальных экономических факторов. Полученные результаты создают методическую основу для макроэкономического мониторинга и выработки адресных мер регуляторной политики, предоставляя формализованный инструментарий для теоретического анализа экономической политики и государственного регулирования в условиях цифрового развития экономики.

4. Разработанная динамическая модель институционально регулирования цифровых активов на принципах системной динамики демонстрирует трансформацию внешних вызовов в императивы изменения для формальных институтов, которые через систему многоуровневых механизмов принуждения (формальные, алгоритмические, социальные) воздействуют на адаптивных агентов рынка. Представленная модель также визуализирует макроэкономический процесс институционального синтеза в условиях цифровой трансформации. На основе модели предложен комплекс системных мер, структурированных по объекту воздействия в рамках трехконтурной институциональной модели цифровых активов, реализация которых позволяет проводить адаптацию институциональной среды к вызовам цифровой трансформации. Сценарно-обусловленные целевые показатели развития цифровых активов позволяют оценивать эффективность государственного регулирования в конкретных внешних и внутренних институциональных условиях и подтверждают функционирование конкурентного и ликвидного национального рынка цифровых финансовых активов к 2030 году с большим количеством эмитентов и значительным объемом трансграничных расчетов.

СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

а) публикации в ведущих рецензируемых научных журналах и изданиях, рекомендованных ВАК РФ для публикации результатов диссертаций:

1. Буркальцева, Д.Д. Институциональная оценка цифровых активов одного типа / Д.Д. Буркальцева, **А. В. Михайлов** // Ученые записки Крымского федерального университета имени В.И. Вернадского. Экономика и управление. – 2022. – Т. 8, № 4. – С. 3-10. <https://elibrary.ru/item.asp?id=50381128> (К-2) (0,35 п.л., авт. – 0,17 п.л.)

2. **Михайлов А. В.** Сценарное моделирование институциональных траекторий регулирования цифровых активов в Российской Федерации: макроэкономический анализ / А. В. Михайлов // Дискуссия. – 2025. – № 8(141). – С. 13-23. (К-2) (0,67 п.л.)

3. **Михайлов А. В.** Методический инструментарий для синхронизации экономической политики: механизм преодоления институциональных ловушек развития финансового рынка в условиях цифровой трансформации / А. В. Михайлов // Дискуссия. – 2025. – № 9(142). – С. 20-32. (К-2) (0,82 п.л.)

4. **Михайлов, А. В.** Институциональное регулирование цифровых активов: анализ воспроизводственных процессов в условиях цифровой трансформации / А. В. Михайлов // Экономическое развитие России. – 2025. – № 12. – Том 32. – С. 357-360. (К-1) (0,47 п.л.)

5. **Михайлов, А. В.** Институциональные дисбалансы российской регуляторной модели цифровых активов: комплексный теоретико-экономический анализ и перспективы совершенствования государственного регулирования / А. В. Михайлов // Дискуссия. – 2025. – № 10(143). – С. 20-30. (К-2) (0,7 п.л.)

6. **Михайлов, А. В.** Динамическая модель институционального синтеза регулирования цифровых активов / А. В. Михайлов // Дискуссия. – 2025. – № 11(144). С. 6-14. DOI 10.46320/2077-7639-2025-11-144-6-14. (К-2) (0,69 п.л.)

7. **Михайлов, А. В.** Модель институционального резонанса в регулировании цифровых активов: макроэкономический и институциональный анализ / А. В. Михайлов // Экономика и предпринимательство. – 2025. – № 12-2. – С. 110-115. (К-2) (0,55 п.л.)

б) публикации в других изданиях:

8. Буркальцева, Д.Д. Институциональное регулирование цифровых активов в России: анализ тенденций, рисков и перспектив / Д. Д. Буркальцева, **А. В. Михайлов** // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2023. – № 4(65). – С. 45-55. <https://elibrary.ru/item.asp?id=64840109> (К-1) (0,97 п.л., авт. – 0,43 п.л.)

9. **Михайлов, А. В.** Понятийный аппарат институционального обеспечения системы цифровых активов / А. В. Михайлов // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2023. – № 1(62). – С. 95-104. <https://elibrary.ru/item.asp?id=54476966> (К-1) (0,94 п.л.)

10. Буркальцева, Д.Д. Сравнение подходов институционального регулирования цифровых активов в России и в Германии / Д. Д. Буркальцева, **А. В. Михайлов** // В сборнике: Финсайдер 2023: финансовый рынок – новые грани возможного. сборник материалов II Национальной научно-практической конференции (Санкт-Петербург, 20 апреля 2023 года). Санкт-Петербург, 2023. – С. 143-146. <https://elibrary.ru/item.asp?id=55057609> (0,13 п.л., авт. – 0,06 п.л.)

11. Буркальцева, Д.Д. Классификация цифровых активов в России / Д. Д. Буркальцева, **А. В. Михайлов** // В сборнике: Актуальные проблемы социально-экономического развития общества. Сборник трудов по материалам V Национальной научно-практической конференции (Феодосия, 24 марта 2023 года). Керчь, 2023. – С. 20-21. <https://elibrary.ru/item.asp?id=54192860> (0,13 п.л., авт. – 0,05 п.л.)

12. **Михайлов, А. В.** Алгоритмическое принуждение и концепция развития институционального регулирования цифровых активов в Российской Федерации / **А. В. Михайлов** // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2024. – № 12. Том 30 (147). С. 203-212. DOI: 10.36871/ek.up.r.2024.12.30.023 (К-2). <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=88717462> (0,61 п.л.)

13. Буркальцева, Д.Д. Цифровые активы как драйверы экономического суверенитета России / Д. Д. Буркальцева, **А. В. Михайлов** // В сборнике: - Архитектура финансов: трансформация в условиях новой многополярности. Сборник материалов XIII Международной научно-практической конференции (Санкт-Петербург, 10–13 апреля 2024 года). Санкт-Петербург, 2024. – С. 501-503. <https://elibrary.ru/item.asp?id=80647290> (0,11 п.л., авт. – 0,05 а.п.л.)

14. **Михайлов, А. В.** Применение цифровых финансовых активов в международных расчетах: анализ нового законодательства в России / **А. В. Михайлов** // В сборнике: Финансовые рынки и инвестиционные процессы. сборник трудов по материалам XI научно-практической конференции с международным участием (Симферополь, 23 апреля 2024 года). Симферополь, 2024. – С. 68-69. <https://elibrary.ru/item.asp?id=67884989> (0,14 п.л.)

15. **Михайлов, А. В.** Институциональные ловушки российской модели регулирования цифровых активов: теоретико-экономический анализ / **А. В. Михайлов** // Инновации и инвестиции. – 2025. – № 11. – С. 58-59. (К-2) (0,19 п.л.)

16. **Михайлов, А. В.** Теоретико-методологические основы институционального анализа цифровых активов: эволюция подходов и концептуальная модель / **А. В. Михайлов** // Экономика строительства. – 2025. – № 12. – С. 17-21. (К-2) (0,71 п.л.)

17. Буркальцева, Д.Д. Сценарии институционального регулирования новых технологий финансового сектора – институтов воспроизводственного процесса в России / Д. Д. Буркальцева, **А. В. Михайлов** // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2025. – № 1(70). – С. 164-174. DOI: 10.29039/2312-5330-2025-1-164-174. <https://elibrary.ru/item.asp?id=82514017> (К-1) (0,60 п.л., авт. – 0,34 п.л.)

18. **Михайлов, А. В.** Сценарное прогнозирование институциональных траекторий регулирования цифровых активов: теоретико-экономический подход /

А. В. Михайлов // В сборнике: Актуальные вопросы науки и образования (шифр - МКВН). Сборник материалов XXI Международной научно-практической конференции (Москва, 26 ноября 2025 года). Москва, 2025. – С. 372-376. DOI: 10.26118/1029.2025.52.90.018. <https://elibrary.ru/item.asp?id=86439349> (0,19 п.л.)

19. **Михайлов, А. В.** Теоретико-методические основы институционального анализа цифровых активов: синтез экономической теории и институциональных исследований / А. В. Михайлов // В сборнике: Современные вопросы устойчивого развития общества в эпоху трансформационных процессов (шифр–МКСВ). Сборник материалов XXXI Международной научно-практической конференции (Москва, 21 ноября 2025 года). Москва, 2025. – С. 354-357. <https://elibrary.ru/item.asp?id=86439349> (0,18 п.л.)

20. **Михайлов, А. В.** Методический инструментарий оценки развития финансового рынка в условиях цифровой трансформации: теоретико-экономический подход для выработки адресных мер экономической политики / А. В. Михайлов // В сборнике: Финансовая архитектура и перспективы развития глобальной финансовой системы. сборник трудов XIV Международной научно-практической конференции (г. Симферополь, 14 ноября 2025 года). Симферополь, 2025. – С. 63-66. <https://elibrary.ru/item.asp?id=85713098&selid=87146290> (0,19 п.л.)

21. **Михайлов, А. В.** Цифровые финансовые активы и региональная асимметрия: риски технологического суверенитета / А. В. Михайлов // В сборнике: Организационно-экономические проблемы регионального развития в современных условиях. сборник трудов XVII Всероссийской научно-практической конференции (Симферополь, 10 апреля 2025 года). Симферополь, 2025. – С. 111. <https://elibrary.ru/item.asp?id=82446701> (0,09 п.л.)

22. **Михайлов, А. В.** Противоречия регулирования цифровых активов / А. В. Михайлов // В сборнике: Проблемы информационной безопасности социально-экономических систем. Труды XI Международной научно-практической конференции (Гурзуф, 13–15 февраля 2025 года). Симферополь, 2025. – С. 37-38. <https://elibrary.ru/item.asp?id=80375830> (0,12 п.л.)