

## ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВИЗАЦИИ

<sup>1</sup>Наугольнова И. А. ORCID ID 0000-0002-4360-6147,

<sup>2</sup>Туктарова Л. Р. ORCID ID 0009-0002-3535-9235,

<sup>3</sup>Шерстобитова А. А. ORCID ID 0000-0001-8040-0386

<sup>1</sup>Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Самарский государственный медицинский университет» Министерства здравоохранения Российской Федерации, Самара, Российская Федерация, e-mail: naugolnovaia@mail.ru;

<sup>2</sup>Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Самарский государственный экономический университет», Самара, Российская Федерация;

<sup>3</sup>Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Тольяттинский государственный университет», Тольятти, Российская Федерация

Цифровизация финансовой сферы сопровождается усложнением структуры финансового рынка, расширением спектра финансовых инструментов и изменением форм взаимодействия его участников между собой. Развитие цифровых технологий, децентрализованных платформ и токенизации активов обусловило необходимость переосмысления традиционных подходов к определению и классификации финансового рынка, сохраняющих ориентацию преимущественно на рынок ссудных капиталов и рынок ценных бумаг. В этих условиях возрастает значение комплексного анализа структуры финансового рынка с учетом интеграции традиционных и цифровых сегментов обращения финансового капитала. Целью исследования является уточнение содержания и расширение классификационных признаков финансового рынка в условиях цифровизации на основе анализа эволюции финансовых технологий и развития новых форм обращения финансового капитала. Материалом и методами исследования послужили научные публикации отечественных и зарубежных авторов, учебные, аналитические справочные материалы, посвященные вопросам функционирования финансовых рынков и цифровизации финансовой сферы. Методологическую основу исследования составили системный и эволюционный подходы, методы теоретического и сравнительного анализа, структурно-логический анализ и классификация. В результате исследования показано, что цифровизация не трансформирует сущность финансового капитала, а приводит к эволюции форм его обращения и институциональной организации финансового рынка. Предложена авторская классификация финансового рынка, основанная на сочетании традиционных критериев сегментации с учетом цифровых финансовых инструментов и децентрализованных механизмов их обращения. В структуре финансового рынка обособлены рынки цифровых денег, криптовалют и цифровых финансовых активов, при этом показана их функциональная и институциональная взаимосвязь с традиционными сегментами финансового капитала. Научная новизна исследования заключается в системном включении цифровых сегментов в общую модель финансового рынка как эволюционных форм, обеспечивающих адаптацию финансовой системы к современным технологическим условиям.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, финансовый капитал, цифровизация, цифровые финансовые активы, криптовалюты, цифровые деньги, классификация финансового рынка

## THE EVOLUTION OF THE FINANCIAL MARKET IN THE CONTEXT OF DIGITALIZATION

<sup>1</sup>Naugolnova I. A. ORCID ID 0000-0002-4360-6147,

<sup>2</sup>Tuktarova L. R. ORCID ID 0009-0002-3535-9235,

<sup>3</sup>Sherstobitova A. A. ORCID ID 0000-0001-8040-0386

<sup>1</sup>Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education “Samara State Medical University” of the Ministry of Health of the Russian Federation, Samara, Russian Federation, e-mail: naugolnovaia@mail.ru;

<sup>2</sup>Federal State Autonomous Educational Institution of Higher Education “Samara State University of Economics”, Samara, Russian Federation;

<sup>3</sup>Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education “Tolyatti State University”, Tolyatti, Russian Federation

The digitalization of the financial sphere is accompanied by an increasing complexity of the financial market structure, an expansion of the range of financial instruments, and changes in the forms of interaction among market participants. The development of digital technologies, decentralized platforms, and asset tokenization has necessitated a reconsideration of traditional approaches to defining and classifying the financial market, which remain predominantly focused on the loan capital market and the securities market. Under these conditions, the importance of a comprehensive analysis of the financial market structure increases, taking into account the integration of traditional and digital segments of financial capital circulation. The purpose of the study is to clarify the content and expand the classification criteria of the financial market in the context of digitalization based on an analysis of the evolution of financial technologies and the development of new forms of financial capital circulation. The materials and methods of the study include scientific publications by domestic and foreign authors, educational,

analytical, and reference materials devoted to the functioning of financial markets and the digitalization of the financial sphere. The methodological framework of the study is based on systemic and evolutionary approaches, methods of theoretical and comparative analysis, structural-logical analysis, and classification. As a result of the study, it is shown that digitalization does not transform the essence of financial capital but leads to the evolution of the forms of its circulation and the institutional organization of the financial market. An author's classification of the financial market is proposed, based on a combination of traditional segmentation criteria with consideration of digital financial instruments and decentralized mechanisms of their circulation. Within the structure of the financial market, the markets for digital money, cryptocurrencies, and digital financial assets are distinguished, and their functional and institutional interrelations with traditional segments of financial capital are demonstrated. The scientific novelty of the study lies in the systematic inclusion of digital segments into the general model of the financial market as evolutionary forms that ensure the adaptation of the financial system to contemporary technological conditions.

**Keywords:** financial market, financial capital, digitalization, digital financial assets, cryptocurrencies, digital money, financial market classification

## Введение

Финансовый рынок играет главную роль в процессах перераспределения финансового капитала, формирования инвестиционных потоков и поддержания устойчивого развития и функционирования экономической системы страны. В условиях цифровизации экономики и ускоренного развития финансовых технологий происходит качественное усложнение механизмов функционирования финансового рынка [1], расширяется спектр финансовых инструментов [2] и форм взаимодействия между его участниками [3]. А. Гедикли, Г. Шарма и др. пишут, что финансовые рынки, которые традиционно находились под влиянием человека, его модели поведения на рынке, в настоящее время переживают значительную трансформацию, поскольку алгоритмы искусственного интеллекта и модели машинного обучения стали играть решающую роль в процессах принятия инвестиционных и спекулятивных решений [4].

В научных исследованиях отечественных и зарубежных авторов достаточно подробно раскрыты теоретические основы функционирования финансового рынка, его роль в экономической системе и механизмы перераспределения финансовых ресурсов. В работах Ю. И. Булатовой [5], Х. М. Мусаевой, Д. А. Борисовой [6] финансовый рынок рассматривается преимущественно как сфера перераспределения временно свободных денежных средств, опосредующая отношения между кредиторами и заемщиками. В статьях В. Б. Сироткина, В. В. Смирнова – через призму рынка ссудных капиталов либо рынка ценных бумаг [7; 8], что отражает исторически сложившиеся подходы, но не учитывает современное многообразие финансовых инструментов и форм их обращения. Более полные определения финансового рынка, представленные в экономической литературе, акцентируют внимание на его институциональной структуре, особенностях нормативного регулирования [9], функциях мобилизации

капитала, предоставления кредита и обмена финансовыми активами [10; 11].

В то же время вопросы влияния цифровизации на структуру финансового рынка, его сегментацию и классификацию финансовых инструментов остаются фрагментарно освещенными. Недостаточно разработанным остается вопрос соотношения традиционных сегментов финансового капитала и новых цифровых форм, включая цифровые финансовые активы и токенизированные инструменты, что обуславливает необходимость дальнейших исследований в данном направлении.

**Цель исследования** – уточнение содержания и расширение классификационных признаков финансового рынка в условиях цифровизации на основе анализа эволюции финансовых технологий и развития новых форм обращения финансового капитала.

## Материалы и методы исследования

Методологической основой исследования послужили фундаментальные положения экономической теории финансового капитала и финансового рынка, а также труды отечественных и зарубежных ученых, посвященные вопросам функционирования финансовых рынков и развитию финансовых технологий. В качестве информационной базы использовались научные публикации, учебные и справочные издания, а также аналитические материалы, отражающие современные тенденции цифровизации финансовой сферы.

В ходе исследования применялись методы теоретического анализа и синтеза, структурно-логического и системного анализа, сравнительного анализа научных дефиниций, а также метод классификации. Для выявления особенностей трансформации структуры финансового рынка использовался эволюционный подход, позволяющий рассматривать цифровые финансовые инструменты как развитие существующих форм обращения финансового капитала. Графические методы использова-

лись для визуализации результатов исследования и представления авторской классификации финансового рынка.

### Результаты исследования и их обсуждение

Анализ представленных в научной литературе определений финансового рынка позволяет констатировать отсутствие принципиальных разногласий относительно его базовой экономической природы, однако выявляет различия в акцентах, делаемых авторами при характеристике объекта исследования. В учебнике А. С. Булатова финансовый рынок рассматривается преимущественно как сфера обращения денежных средств, что приводит к его фактическому отождествлению с рынком ссудных капиталов [7]. Подобный подход отражает лишь одну из функций финансового рынка и не учитывает многообразие финансовых активов, обращающихся в современной экономике. Существуют также трактовки, в рамках которых финансовый рынок сводится к механизму торговли ценными бумагами [8; 12], что еще более сужает его содержание и не позволяет адекватно описать процессы обращения иных форм финансового капитала. Представляется, что полное отождествление финансового рынка с отдельными его сегментами является методологически некорректным и не соответствует современным реалиям. Более обоснованными, по мнению автора, являются комплексные определения финансового рынка, в которых он рассматривается как институциональная структура, обеспечивающая создание, обращение и перераспределение финансовых активов, включая кредиты, инвестиции, ценные бумаги, валюту, драгоценные металлы и иные высоколиквидные активы [13–15]. Такие подходы позволяют рассматривать финансовый рынок как совокупность взаимосвязанных сегментов, функционирующих в рамках единого экономического пространства.

Современный этап развития финансового рынка характеризуется активным внедрением цифровых технологий, что приводит к изменению форм предоставления финансовых услуг, снижению транзакционных издержек и повышению скорости финансовых операций. Эволюция финансовых технологий, представленная на рис. 1, наглядно показывает переход от традиционных банковских моделей к цифровым и платформенным формам финансового посредничества.

Цифровизация финансового рынка сопровождается появлением новых участников, развитием децентрализованных площадок и расширением спектра финансовых

инструментов. При этом структура рынка финансового капитала в своей основе сохраняется, однако внутри отдельных сегментов происходят качественные изменения. Так, рынок ссуд трансформируется за счет развития краудлендинга и P2P-кредитования. В составе рынка ценных бумаг формируется сегмент цифровых финансовых активов, который на текущем этапе еще не выделился в полностью автономный рынок, но уже оказывает существенное влияние на процессы мобилизации и перераспределения капитала. Тотальная цифровизация способствует усилению интеграции рынков финансового капитала, денег и криптовалют, формируя новые формы их обращения. Развитие токенизации приводит к появлению токенизированных активов, цифровых паев инвестиционных фондов, цифровых облигаций и иных инструментов, которые по своей экономической природе представляют собой эволюцию существующих форм финансового капитала, а не принципиально новые его виды.

Авторская классификация финансового рынка, представленная на рис. 2, отражает данные процессы и позволяет рассматривать финансовый рынок как систему, в которой традиционные и цифровые сегменты взаимодополняют друг друга, обеспечивая адаптацию финансовой сферы к новым технологическим условиям.

В отличие от традиционных классификаций, ориентированных преимущественно на институциональные или инструментальные признаки, предложенный подход основан на сочетании классических критериев сегментации с учетом современных цифровых форм обращения финансового капитала. В соответствии с критерием степени организованности финансовый рынок подразделяется на биржевые и внебиржевые сегменты. При этом цифровизация приводит к расширению организованных внебиржевых форм торговли, включая электронные торговые платформы, маркетплейсы и децентрализованные площадки, которые формально не относятся к классическим биржам, но выполняют сопоставимые функции по обеспечению ликвидности и ценообразования. Классификация по срокам обращения финансовых активов сохраняет свою значимость и позволяет разграничить рынок краткосрочных финансовых инструментов (денежный рынок) и рынок средне- и долгосрочного капитала. Вместе с тем в условиях цифровизации границы между данными сегментами становятся менее жесткими, что обусловлено высокой скоростью обращения цифровых активов и возможностью их оперативной трансформации по срокам и условиям использования.

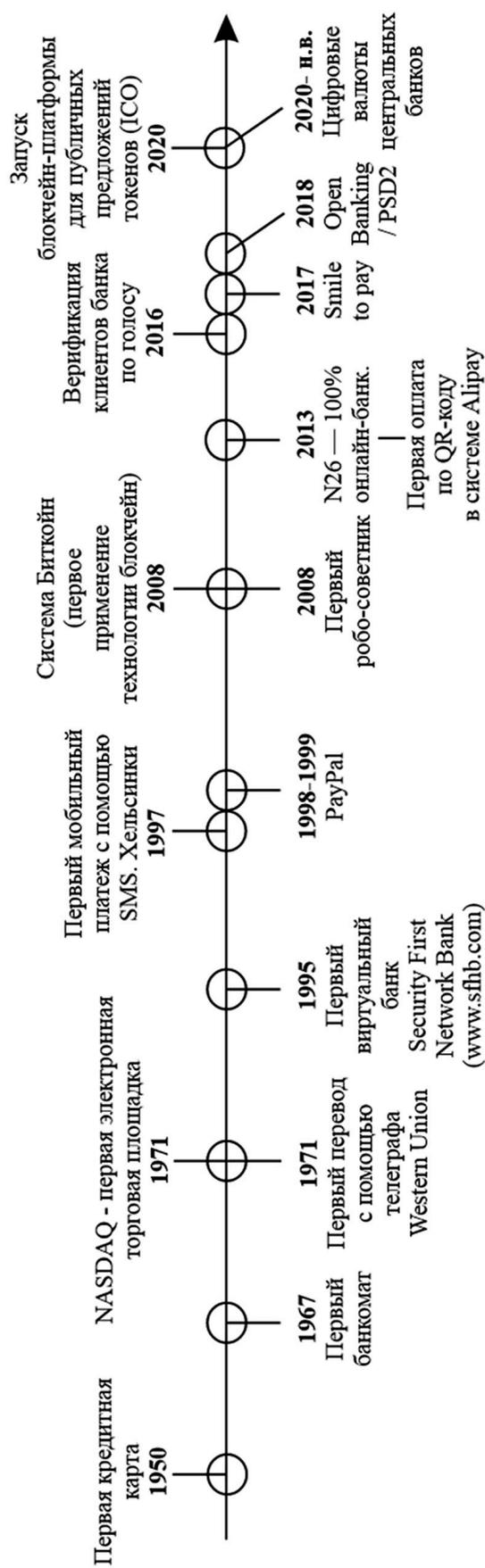


Рис. 1. Эволюция финансовых технологий  
Примечание: составлен автором по результатам данного исследования

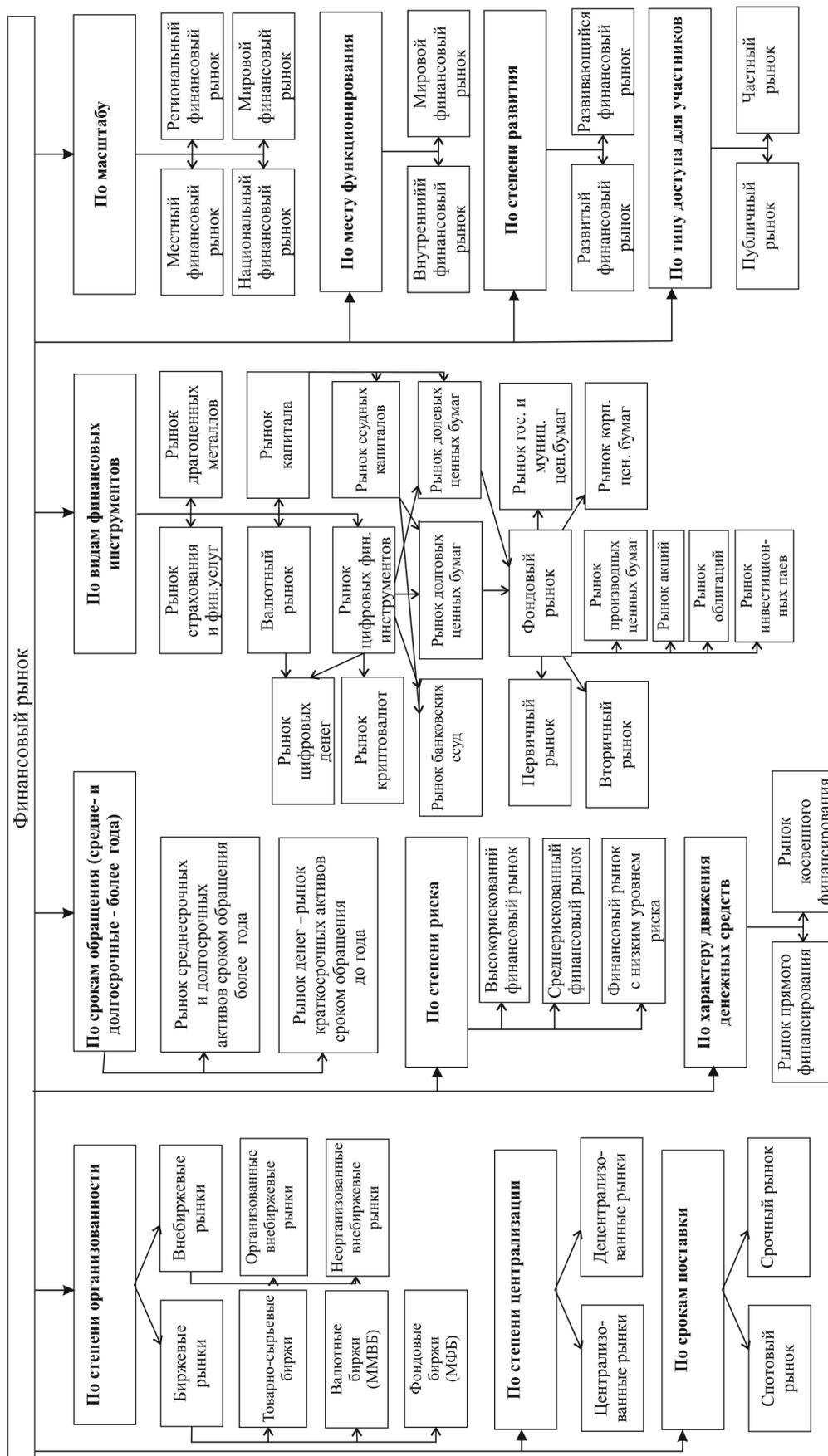


Рис. 2. Классификация финансового рынка  
Примечание: составлен автором по результатам данного исследования

Особое внимание в авторской классификации уделено критерию видов финансовых инструментов, в рамках которого, наряду с традиционными сегментами – рынком ссудных капиталов, рынком ценных бумаг, валютным рынком, рынком драгоценных металлов и страховых услуг, – обособлены рынок цифровых денег, рынок криптовалют и рынок цифровых финансовых инструментов. Выделение данных сегментов не означает признание их принципиально новой экономической природы. Напротив, они рассматриваются как эволюционные формы обращения финансового капитала, реализующие его базовые функции – накопление, перераспределение и инвестирование – в цифровой среде [11]. Так, рынок цифровых денег функционально связан с денежным рынком, обеспечивая расчеты и платежи в цифровом формате. Рынок криптовалют, несмотря на его децентрализованный характер, интегрируется в систему финансовых рынков через механизмы обмена, инвестирования и хеджирования. Рынок цифровых финансовых активов, в свою очередь, представляет собой цифровую форму традиционных ценных бумаг и долговых инструментов, находясь в тесной взаимосвязи с рынком капитала. Отраженные на схеме взаимосвязи между указанными сегментами подчеркивают, что цифровизация не приводит к их изолированному развитию, а, напротив, усиливает интеграцию рынков финансового капитала, денег и цифровых активов.

Современные процессы цифровизации финансового рынка уже находят подтверждение не только на уровне теоретических концепций, но и в эмпирических показателях масштабов обращения цифровых форм денег и активов. Так, государственные проекты цифровых валют центральных банков (CBDC) охватывают сегодня более 130 стран, что соответствует примерно 98 % мирового ВВП и включает как пилотные, так и действующие системы электронных фиатных денег<sup>1</sup>, существенно расширяя функциональные возможности традиционной денежной массы в платежах и расчетах. В рамках крупнейшего пилотного проекта Китая объем транзакций с использованием цифрового юаня достиг около 7 трлн юаней (это около 986 млрд долл. США) к середине 2024 г., увеличившись почти вчетверо по сравнению с предыду-

<sup>1</sup> 130 стран думают о цифровых валютах, более 20 – проводят испытания / Финансы и криптовалюты / iXBT Live. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ixbt.com/live/crypto/130-stran-dumayu-o-cifrovyyh-valyutah-bolee-20-provodyat-ispytaniya.html> (дата обращения: 02.02.2026).

щим периодом<sup>2</sup>. По другим национальным проектам, например индийскому цифровому рупию, фиксируется рост циркуляции более чем в 4 раза в 2025 г. по сравнению с предыдущим годом<sup>3</sup>, что также свидетельствует о быстром наращивании роли цифровых денег в национальных экономиках. Участники пилотного проекта в России из более чем 150 населенных пунктов в первой половине 2025 г. открыли на платформе цифрового рубля около 2,5 тыс. кошельков и провели около 100 тыс. операций<sup>4</sup>.

Структурные изменения в цифровой среде финансового рынка проявляются и в других сегментах. Так, например, глобальная капитализация криптовалют, по данным CoinMarketCap, в начале 2026 г. увеличилась с 2,97 трлн долл. на 31 декабря до 3,12 трлн долл., что составляет примерно 5 %<sup>5</sup>, что отражает устойчивый интерес к цифровым активам как к средству инвестирования и хеджирования на международных рынках. При этом число активных криптовалют превышает 17 000 проектов, причем ведущие инструменты (Bitcoin, Ethereum) концентрируют около 75 % общей капитализации<sup>6</sup>.

Развитие децентрализованных финансов, криптовалютных платформ и P2P-механизмов кредитования объективно расширяет децентрализованный сегмент финансового рынка, не вытесняя при этом централизованные институты, а дополняя их. Классификация по степени развития финансового рынка (развитые и развивающиеся рынки) также приобретает новое содержание в условиях цифровизации. Цифровые технологии способствуют снижению институциональных и инфраструктурных барьеров входа на финансовые рынки, что позволяет отдельным сегментам развивающихся рынков демонстрировать опе-

<sup>2</sup> Журнал «КИТАЙ» – Объем транзакций с использованием цифрового юаня в Китае достиг 7 трлн юаней. [Электронный ресурс]. URL: [http://www.kitaichina.com/rxinwen/202409/t20240906\\_800376880.htm](http://www.kitaichina.com/rxinwen/202409/t20240906_800376880.htm) (дата обращения: 02.02.2026).

<sup>3</sup> Деньги в «цифре»: как в Индии развивают цифровую рупию – РБК Отрасли. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rbc.ru/industries/news/66c31a309a7947720f9cc809> (дата обращения: 02.02.2026).

<sup>4</sup> Цифровой рубль сегодня и завтра: отчет Банка России о пилотировании / Банк России. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=24741> (дата обращения: 02.02.2026).

<sup>5</sup> Cryptocurrency Market Cap Sees 5% Increase at Start of 2026 / Binance News on Binance Square. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.binance.com/en/square/post/01-05-2026-cryptocurrency-market-cap-sees-5-increase-at-start-of-2026-34672238013097> (дата обращения: 02.02.2026).

<sup>6</sup> Digital Currency Statistics 2026: Crypto Growth, Adoption, etc. CoinLaw. [Электронный ресурс]. URL: <https://coinlaw.io/digital-currency-statistics/> (дата обращения: 02.02.2026).

режающие темпы развития по сравнению с традиционными сегментами развитых финансовых систем.

### Заключение

В ходе исследования представлена авторская более полная классификация финансового рынка, функционирующего в условиях цифровизации. Научная новизна полученных результатов заключается во включении рынков цифровых денег, криптовалют и цифровых финансовых активов в общую структуру финансового рынка как эволюционных, а не автономных или альтернативных сегментов. Показаны функциональные и структурные взаимосвязи между традиционными и цифровыми сегментами финансового рынка, что позволяет преодолеть их искусственное противопоставление, характерное для ряда современных исследований.

Таким образом, предложенная классификация финансового рынка отражает эволюцию, современные процессы цифровизации и децентрализации финансовых отношений, позволяя рассматривать финансовый рынок как систему, в которой традиционные и цифровые сегменты взаимосвязаны и функционально взаимодополняемы.

### Список литературы

1. Liu G., Liu B. How digital technology improves the high-quality development of enterprises and capital markets: A liquidity perspective // *Financ. Res. Lett.* 2023. № 53. 103683. DOI: 10.1016/j.frl.2023.103683.
2. Абузов А. Ю. Цифровые финансовые активы: сущность, виды, развитие в современных условиях // *Фундаментальные исследования.* 2024. № 3. С. 8–13. DOI: 10.17513/fr.43573. EDN: DKXSSN.
3. Абузов А. Ю. Теоретические и методические аспекты регулирования российского рынка финансового капитала // *Финансы и кредит.* 2024. Т. 30. № 8 (848). С. 1906–1922. DOI: 10.24891/fc.30.8.1906. EDN: MOWAKU.
4. Gedikli A., Sharma G. D., Erdoğan S., Hammoudeh Sh. Artificial intelligence, disruption of financial markets and natural resources economy in the digital era // *Resources Policy.* 2024.

Vol. 92. 104953. DOI: 10.1016/j.resourpol.2024.104953 (дата обращения: 01.02.2026).

5. Булатова Ю. И. Сущность и функции финансового рынка // *Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки.* 2018. № 11. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-i-funktsii-finansovogo-rynka> (дата обращения: 01.02.2026).
6. Мусаева Х. М., Борисова Д. А. Взаимосвязь между денежным обращением и кредитным рынком // *Деловой вестник предпринимателя.* 2024. № 1 (15). С. 28–29. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=68580016> (дата обращения: 02.02.2026). EDN: YPIGSO.
7. Сироткин В. Б. Проблема выбора вариантов анализа финансовых рынков // *Экономическое возрождение России.* 2024. № 4 (82). С. 50–57. DOI: 10.37930/1990-9780-2024-4-82-50-57. EDN: EUBFJA.
8. Смирнов В. В. Потенциал рынка ценных бумаг в России // *Финансы и кредит.* 2024. Т. 30. № 10 (850). С. 2354–2370. DOI: 10.24891/fc.30.10.2354. EDN: FFLTKP.
9. Краснова С. А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // *Имущественные отношения в Российской Федерации.* 2022. № 1 (244). С. 67–82. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=47553428> (дата обращения: 02.02.2026). EDN: QPIRQF.
10. Wang Y., Ge X. Digital finance, investor sentiment, and corporate inefficient investment // *Finance Research Letters.* 2025. Vol. 83. 107688. DOI: 10.1016/j.frl.2025.107688.
11. Абузов А. Ю. Развитие функций фондового рынка в условиях цифровизации экономики // *Финансы и кредит.* 2025. Т. 31. № 4. С. 195–208. DOI: 10.24891/fc.31.4.195. EDN: EPJDQP.
12. Балиев М. Т. Фондовый рынок: вчера и сегодня. Валютное регулирование // *Валютный контроль.* 2024. № 2. С. 9–26. URL: <https://panor.ru/magazines/valyutnoe-regulirovanie-valyutnyy-kontrol/numbers/7161.html#> (дата обращения: 02.02.2026). EDN: WBWAXC.
13. Афанасьева О. Н., Булаева В. В. Финансовый рынок и структура его инструментов // *Бюллетень науки и практики.* 2025. Т. 11. № 2. С. 369–377. DOI: 10.33619/2414-2948/111/43. EDN: ONPRSA.
14. *Экономико-математический словарь: Словарь современной экономической науки.* М.: Дело. Л. И. Лопатников, 2003. 519 с. URL: [https://rusneb.ru/catalog/000200\\_000018\\_RU\\_NLR\\_bibl\\_414971/](https://rusneb.ru/catalog/000200_000018_RU_NLR_bibl_414971/) (дата обращения: 02.02.2026). ISBN 5-7749-0275-7.
15. Муртазов Н. А., Азизкулов Б. Д. Институциональные основы формирования и использования рынка финансового капитала // *Политехнический вестник. Серия: Интеллект. Инновации. Инвестиции.* 2024. № 4 (68). С. 72–83. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=80602674> (дата обращения: 02.02.2026). EDN: ZXVPTS.

**Конфликт интересов:** Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

**Conflict of interest:** The authors declare that there is no conflict of interest.