

## ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.103  
д.э.н., доцента **Глебовой Анны Геннадьевны** (профиль научной  
специальности «Мировая экономика») на диссертацию  
**Афанасьева Дмитрия Юрьевича** на тему «Международное портфельное  
инвестирование в условиях глобальных дисбалансов», представленную на  
соискание учёной степени кандидата наук  
по научной специальности 08.00.14 – Мировая экономика

Афанасьев Дмитрий Юрьевич представил диссертацию на тему  
«Международное портфельное инвестирование в условиях глобальных  
дисбалансов» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к  
публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.14 –  
«Мировая экономика».

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной  
специальности 08.00.14 – «Мировая экономика» (экономические науки), а  
именно: п. 15. «Международные потоки ссудного капитала, прямых и  
портфельных инвестиций, проблемы их регулирования на национальном и  
наднациональном уровнях»; п. 18. «Современные рыночные стратегии и их  
роль в развитии международного обмена. Методические аспекты  
международной конкурентоспособности. Формы и методы конкуренции в  
различных секторах мирового рынка»; п. 24. «Международная деятельность  
банков, инвестиционных и страховых компаний, пенсионных фондов и других  
финансовых институтов».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите  
диссертации.

Отмечаю, что:

1) Диссертация Афанасьева Дмитрия Юрьевича является практико-  
ориентированным исследованием, направленным на *решение актуальной  
научной задачи, имеющей важное социально-экономическое и хозяйственное  
значение* – разработке теоретических и практических рекомендаций по  
управлению капиталом в условиях глобальных дисбалансов мировой  
экономики на основе выявления и систематизации институциональных  
изменений структуры международного портфельного инвестирования.

2) Соискатель учёной степени Афанасьев Дмитрий Юрьевич ввёл в  
научный оборот следующие новые научные результаты:

*теоретические:*

– выявлены и систематизированы основные изменения структуры  
глобального финансового капитала;

– проанализированы особенности влияния глобальных дисбалансов на  
международное портфельное инвестирование в мировой экономике;

– выделены императивные направления трансформации  
институциональной структуры международного портфельного

инвестирования в рамках общих тенденций развития международных экономических отношений.

*практические:*

– разработана универсальная схема управления международными портфельными инвестициями с учетом институциональных трансформаций в индустрии управления активами;

– определены перспективные подходы совершенствования интеграции российского капитала в форме портфельных инвестиций в мировую экономику;

– предложены механизмы совершенствования интеграции российского капитала в форме портфельных инвестиций в мировую экономику.

3) Диссертация на тему «Международное портфельное инвестирование в условиях глобальных дисбалансов» *обладает внутренним единством*, что отражено в логике исследования и структуре изложения материала работы.

4) *Обоснованность* положений и выводов диссертации «Международное портфельное инвестирование в условиях глобальных дисбалансов» подтверждена следующими аргументами:

– *теоретические* положения диссертации в части анализа понятийно-категориального аппарата определены на основе опубликованных ранее академических работ российских и зарубежных ученых, предложенные в работе положения не противоречат, а развивают положения научной школы Финансового университета.

– *практические* результаты работы, в том числе предложенная автором универсальная схема управления капиталом Continuum, получены с применением современных и релевантных методов сбора и анализа информации; использованы методы системного, логического, сравнительного, исторического, структурно-функционального анализа, диалектики, индукции и дедукции, классификации, группировки и обобщения данных, эконометрические методы.

В основе расчетов в диссертационном исследовании лежат данные международной статистики Банка международных расчётов, Всемирного банка, Международного валютного фонда, Организации экономического сотрудничества и развития, ЮНКТАД, Федерального Резервного Банка Нью-Йорка, а также материалы The Economist, Financial Times, Chatham House, консалтинговых и аудиторских компаний McKinsey, PWC, ICI, Preqin, рыночные данные и котировки, предоставленные информационно-аналитической системой Bloomberg.

Достоверность и научная обоснованность результатов, положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертационном исследовании Афанасьева Дмитрия Юрьевича, подтверждается также их апробацией в установленном порядке.

5). Результаты диссертационного исследования *применяются* в практической деятельности государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ». В частности, практический интерес вызывает система Continuum для

выработки стратегии управления финансовыми активами на российском и мировом финансовом рынке. Выводы о новейших тенденциях развития институциональной структуры международного портфельного инвестирования в условиях усиления глобальных дисбалансов могут быть использованы при выборе приоритетных направлений деятельности корпорации, что будет способствовать повышению эффективности финансирования отдельных проектов и усилит положительный эффект для российской экономики в целом.

Материалы исследования используются в практической деятельности Департамента торговых операций ООО ИК «КРЭСКО Финанс», в частности, принципиальная схема управления капиталом Continuum используется для управления инвестиционными портфелями клиентов как на российском, так и на зарубежных финансовых рынках. Выводы и основные положения исследования способствуют увеличению стоимости клиентских портфелей и компании в целом.

Материалы диссертации применяются в практической деятельности инвестиционного департамента научно-производственной компании «Экология», в частности, используется универсальная схема Continuum для управления финансовыми активами компании. Выводы о новейших тенденциях развития институциональной структуры международного портфельного инвестирования в условиях усиления глобальных дисбалансов применяются при управлении приоритетными инвестиционными проектами, что способствует улучшению финансового результата этих проектов и повышает стоимость компании в целом.

Кроме того, результаты научного исследования были использованы Департаментом мировых финансов Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Актуальные проблемы организации и реформирования современного мирового финансового рынка».

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Афанасьева Дмитрия Юрьевича в науку, который выразился в четкой формулировке актуальности темы исследования; определении степени научной разработанности темы исследования; определении предмета исследования, области исследования, целей и задач исследования; разработке теоретической основы диссертационного исследования; определении информационной базы исследования; обосновании научной новизны исследования и положений, выносимых на защиту; теоретической и практической значимости исследования; степени достоверности и апробации результатов исследования.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Афанасьевым Дмитрием Юрьевичем из текстов, принадлежащим другим авторам, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель ученой степени Афанасьев Дмитрий Юрьевич указал, что лично им получены следующие результаты:

– На основе анализа динамики международных портфельных инвестиций были выявлены новейшие тенденции развития этого рыночного сегмента. Во-первых, было определено, что степень интернационализации портфельных инвестиций в мировой экономике возрастает, что выражается в росте доли трансграничных портфельных инвестиций в общем объеме долевых и долговых ценных бумаг. Во-вторых, усиливается значение прочих (не резервных) валют в валютной структуре международных портфельных инвестиций.

– Определено и обосновано усиление влияния глобальных дисбалансов мировой экономики на международное портфельное инвестирование, в результате чего повышается степень централизации финансового капитала, увеличивается количество финансовых инструментов, повышающих риски дефолтов как в частном, так и в корпоративном секторах, а также углубляются противоречия между глобальностью трансграничных потоков финансового капитала и национальным уровнем их регулирования.

– Выявлена ключевая роль индустрии управления активами в институциональной структуре международного портфельного инвестирования, что обусловлено соответствующей тенденцией к уменьшению роли банковского сектора и усилению роли прочих финансовых организаций. Кроме того, определены две ведущие тенденции развития индустрии управления активами: 1) повышение значимости фондов абсолютной доходности (хедж-фондов); 2) рост объемов капитала в управлении через пассивные фонды.

– Для оптимизации инвестиционного портфеля активов разработана универсальная схема управления капиталом Continuum, которая может быть использована широким кругом частных и институциональных участников мирового финансового рынка. Continuum включает: 1) принцип фиксированного дохода; 2) принцип рыночной нейтральности; 3) принцип смарт-бета инвестирования; 4) принцип спекулятивных дискреционных действий.

– Для совершенствования интеграции российской экономики в сферу международного портфельного инвестирования предложены соответствующие механизмы, включающие меры государственной политики по усилению статуса российского рубля как резервной валюты; приближение российских правовых норм к международным стандартам; проведение политики мягкой деофшоризации; предоставление субсидий и налоговых льгот для экспортеров финансовых услуг на рынки развитых стран; развитие национальных фондов абсолютной доходности и индексных фондов; расширение инвестиционных мандатов инвестирования средств ФНБ и международных резервов Банка России в трансграничные долевые ценные бумаги и создание глобальной частной инвестиционной структуры, осуществляющей международное портфельное инвестирование.

8) Основные результаты диссертационного исследования опубликованы в 5 работах общим объемом 2,88 п.л. (авторский объем 2,65 п.л.) в

рецензируемых научных изданиях, определённых ВАК при Минобрнауки России.

9) Учитывая широкий круг теоретико-методических и практических проблем, поднятых в диссертации Афанасьева Дмитрия Юрьевича, необходимо отметить некоторые положения, требующие уточнения:

– Было бы очень познавательно исследовать влияние пандемии коронавируса на международное портфельное инвестирование, учитывая, что пандемия является источником целого ряда глобальных дисбалансов.

– Не совсем понятно, каким образом предложенная соискателем универсальная схема управления капиталом Continuum учитывает влияние глобальных дисбалансов на индустрию управления активами (с. 124).

Тем не менее считаем, что соискатель учёной степени Афанасьев Дмитрий Юрьевич в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя как квалифицированный исследователь, способный четко сформулировать и решить научную задачу. Автор продемонстрировал все необходимые профессиональные умения и навыки, позволившие ему разработать рекомендации по управлению капиталом в условиях глобальных дисбалансов мировой экономики на основе выявления и систематизации институциональных изменений структуры международного портфельного инвестирования.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Афанасьева Дмитрия Юрьевича соответствует заявленной научной специальности 08.00.14 – «Мировая экономика», соответствует установленным критериям и требованиям и может быть допущена к защите.

---

18.05.2021. Глебова Анна Геннадьевна,  
доктор экономических наук, доцент