

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук
Афанасьева Дмитрия Юрьевича
по теме «Международное портфельное инвестирование в условиях
глобальных дисбалансов»
доктора экономических наук, профессора Звоновой Елены Анатольевны,
включённой в списочный состав совета по защите диссертаций
на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук **Д 505.001.103**

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: 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» и п. 24
«Международная деятельность банков, инвестиционных и страховых
компаний, пенсионных фондов и других финансовых институтов» Паспорта
научной специальности 08.00.14 – Мировая экономика (экономические
науки).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите
диссертации.

Диссертация Афанасьева Дмитрия Юрьевича представляет собой
практико-ориентированное исследование, которое содержит решение
актуальной научно-практической задачи, имеющей важное хозяйственное
значение — определение изменений институциональной структуры
международных портфельных инвестиций как формы движения глобального

финансового капитала и разработку теоретико-методических положений и практических рекомендаций по управлению финансовыми активами в условиях усиления глобальных дисбалансов мировой экономики.

Отмечаю, что:

Соискатель учёной степени Афанасьев Дмитрий Юрьевич поставил и доказал научные задачи, состоящие в: 1) выявлении новейшие тенденции международного портфельного инвестирования (С. 63-71); 2) обосновании доминирующих последствий влияния глобальных дисбалансов мировой экономики на международное портфельное инвестирование (С. 45-56); 3) определении, что индустрия управления активами является ведущим элементом в институциональной структуре международного портфельного инвестирования, что обусловлено соответствующим уменьшением роли банковского сектора и усилением роли прочих финансовых организаций (С. 74-86); 4) разработке универсальной схемы управления капиталом Continuum (С. 120-131); 5) разработке механизмов совершенствования интеграции российской экономики в сферу международного портфельного инвестирования (С. 132-153).

Научная новизна исследования, проведенного Афанасьевым Дмитрием Юрьевичем подтверждается следующими полученными соискателем лично результатами: 1) доказано, что возрастание степени интернационализации и рост доли трансграничных портфельных инвестиций в общем объёме долевых и долговых ценных бумаг (С. 63-69), а также увеличение прочих (не резервных) валют в валютной структуре международных портфельных инвестиций создают возможности более активной интеграции стран с развивающимися рынками в мировую экономику (С. 69-71); 2) выявлены повышение степени централизации финансового капитала (С. 45-50); увеличение количества финансовых инструментов, повышающих риски дефолтов как в частном, так и в корпоративном секторах (С. 50-52); углубление противоречия между глобальностью трансграничных потоков финансового капитала и национальным уровнем их регулирования (С. 53-56);

3) определены ключевые тенденции развития индустрии управления активами: повышение значимости фондов абсолютной доходности (хедж-фондов) и усиление управления капиталом через пассивные фонды (и ETF) (С. 102-120); 4) разработана универсальная схема управления капиталом Continuum, включающая принципы: фиксированного дохода; рыночной нейтральности; смарт-бета инвестирования; спекулятивных дискреционных действий (С. 120-131); 5) предложены механизмы совершенствования интеграции российской экономики в сферу международного портфельного инвестирования (С. 132-145; 145-153).

В работе Афанасьева Д.Ю. обоснованы и доказаны перспективные практико-ориентированные направления развития индустрии управления активами и механизмы совершенствования интеграции российской экономики в сферу международного портфельного инвестирования а именно: 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 сотрудничества институтов фондовых рынков стран БРИКС (С.128-130).

Однако научное исследование Афанасьева Дмитрия Юрьевича не свободно от некоторых недостатков.

Во-первых, автор делает вывод, что увеличение доли прочих (не резервных) валют в валютной структуре международных портфельных инвестиций создает возможности для более активной интеграции стран с развивающимися рынками в мировую экономику. Однако в последние годы

формируются и нарастают противоположные процессы деглобализации, регионализации и протекционизма, которые существенно деформировали мировую финансовую архитектуру, в том числе и перспективы интеграции стран с развивающимися рынками в мировую экономику. Представляется, что диссертация значительно выиграла бы, если автор принял бы во внимание указанные тренды.

Во-вторых, автор обосновал влияние глобальных дисбалансов мировой экономики на международное портфельное инвестирование в контексте углубления противоречия между глобальностью трансграничных потоков финансового капитала и национальным уровнем их регулирования. К сожалению автор не продолжил анализ этого процесса в условиях пандемии, так как именно в условиях коронакризиса эта тенденция проявилась особенно масштабно.

В-третьих, отдельные практические предложения автора: предоставление субсидий и налоговых льгот для экспортеров финансовых услуг на рынки развитых стран; 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, - достаточно сомнительны с точки зрения их реализации.

Высказанные замечания, тем не менее, не умаляют научной и практической значимости диссертации Афанасьева Дмитрия Юрьевича.

Диссертация Афанасьева Дмитрия Юрьевича «Международное портфельное инвестирование в условиях глобальных дисбалансов» обладает внутренним единством, состоящим в комплексном исследовании процессов совершенствования мировой экономики и мировых финансов, а также определения перспектив международного портфельного инвестирования в условиях глобальных дисбалансов.

Обоснованность положений и выводов диссертации «Международное портфельное инвестирование в условиях глобальных дисбалансов» подтверждена следующими аргументами.

Теоретическая значимость исследования, проведенного Афанасьевым Дмитрием Юрьевичем состоит в том, что полученные результаты могут быть использованы для дальнейшей разработки теоретико-методологических подходов оценки состояния, тенденций и перспектив развития международного портфельного инвестирования, а также совершенствования методических основ исследования международных портфельных инвестиций как формы движения финансового капитала в мировой финансовой системе под влиянием глобальных дисбалансов мировой экономики.

Практическая ориентированность исследования Афанасьева Дмитрия Юрьевича заключается в том, что основные выводы, предложения и рекомендации могут быть использованы органами государственной власти, такими как Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации, при разработке регулятивных мер в части трансграничных портфельных инвестиций и при управлении международными резервами РФ; широким кругом частных инвестиционных компаний, фондов, семейных офисов и банков, оперирующих на внешних рынках для совершенствования стратегий развития и подходов к портфельному инвестированию на собственные средства и привлеченный капитал; научными образовательными учреждениями для решения практико-ориентированных задач в рамках преподавания дисциплин по мировой экономике и мировым финансам.

Достоверность положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертации, подтверждается их апробацией в установленном порядке, использованием фундаментальных положений экономической теории, мировой экономики и финансов, применением репрезентативных методов научного познания, принципов сравнительного, системного, статистического и эконометрического анализов, а также использованием широкого круга

источников, включающих научные публикации зарубежных и отечественных ученых по тематике диссертационного исследования

Материалы исследования используются Департаментом мировых финансов Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Мировые финансы», «Международный финансовый рынок», «Международный кредит» и «Международный банковский бизнес».

Личный вклад в науку выразился в том, что соискатель принял непосредственное участие в получении исходных данных для последующего научно-практического анализа, лично участвовал в апробации практических результатов исследования, а также подготовил основные публикации по выполненной работе.

Диссертационное исследование выполнено в рамках научно-исследовательских работ Финансового университета, проводимых по общеуниверситетской комплексной теме на период 2018-2020 гг. «Новая парадигма общественного развития в условиях цифровой экономики» по направлению «Новые траектории развития финансового сектора».

Материалы диссертации применяются в практической деятельности государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ», в практической деятельности Департамента торговых операций ООО ИК «КРЭСКО Финанс», инвестиционного департамента научно-производственной компании «Экология». В частности, универсальная схема управления капиталом Continuum используется для управления инвестиционными портфелями клиентов как на российском, так и на зарубежных финансовых рынках.

Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Афанасьевым Д.Ю. из чужих работ, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Афанасьев Дмитрий Юрьевич в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя как состоявшийся ученый, владеющий аппаратом исследования и анализа и применяющий доступные методы научного познания.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Афанасьева Дмитрия Юрьевича «Международное портфельное инвестирование в условиях глобальных дисбалансов» соответствует заявленной научной специальности 08.00.14 – Мировая экономика и может быть допущена к защите.

—

30.03.2021 г.

Звонова Елена Анатольевна
доктор экономических наук, профессор

[]

