

## ОТЗЫВ

на диссертацию, представленную на соискание учёной степени кандидата наук  
Лебедевой Карины Максимовны по теме «Модели поведения инвесторов на  
развивающихся финансовых рынках»,  
Аюпова Айдара Айратовича, включённого в списочный состав  
диссертационного совета Д505.001.116

Лебедева К.М. представила диссертацию на тему: «Модели поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках» на соискание учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит (п. 6.1 «Теоретические основы организации и функционирования рынка ценных бумаг и его сегментов», п.6.5 «Концепции и механизмы функционирования фондового рынка»).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Лебедева К.М. предложила новое научно-обоснованное экономическое решение по формированию эффективной политики, направленной на привлечение широкого круга инвесторов на российский финансовый рынок, имеющее важное хозяйственное значение для развития экономики страны, а также расширение научного аппарата поведенческих финансов.

2) соискатель учёной степени Лебедева К.М. ввела в научный оборот следующие новые научные результаты: **теоретические** (дана концептуальная характеристика модели поведения инвесторов (С. 16-35); предложена подробная классификация моделей поведения внутренних инвесторов на развивающихся рынках (С. 51-56); раскрыты отличительные черты методов исследования поведения инвесторов (С. 35-43); раскрыт причинно-следственный механизм тесных взаимосвязей и совместного движения развивающихся рынков акций и валют России и ряда стран Латинской Америки, а также рынка нефти (С. 62-92; 125-127); дана характеристика механизма принятия решений глобальными инвесторами (С. 110-121); выявлены и охарактеризованы модели поведения внутренних инвесторов на финансовых рынках России и группы стран Латинской Америки (С. 93-110); **практические** (дан среднесрочный прогноз динамики российского финансового рынка, прямо зависящий от сценариев развития экономики (С. 121-125; 127-132); разработан комплекс мер по предотвращению спекулятивных действий и увеличению инвестиционных горизонтов иностранных участников рынка (С. 132 -142).

3) диссертация «Модели поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках» соответствует в полной мере установленному требованию внутреннего единства для данного произведения науки;

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Модели поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках» подтверждена следующими аргументами: предложены практические рекомендации по анализу настроений инвесторов на рынках с разной степенью зрелости (С. 47-49; 54-56); раскрыты свойства наиболее распространенных поведенческих аномалий на развивающихся рынках (С. 57-59); обозначены активы, подходящие для формирования международного диверсифицированного портфеля инвестиций; охарактеризованы отношения причинности по Грейнджеру (Granger causality), выявляющие переменные, которые могут быть использованы игроками рынка в качестве опережающих индикаторов (С. 75-81; 84-86); дана характеристика ключевым драйверам динамики российского финансового рынка, которыми являются цены на нефть и валютные пары рубль-доллар и евро-доллар (С. 125-127); выводы исследования могут применяться в системе высшего и дополнительного профессионального образования при преподавании дисциплин «Поведенческие финансы», «Финансовые рынки и институты», «Зарубежные финансовые рынки» (С. 59-61; 91-92; 142-149).

Достоверность результатов, полученных Лебедевой К.М. подтверждается корректным использованием качественных и количественных методов в процессе анализа и моделирования, существенным объемом информационной базы исследования, а также тем, что выдвинутые положения не противоречат трендам общей экономической теории, теории финансовых рынков и результатам по исследуемой проблематике, описанным в научных трудах ведущих российских и зарубежных авторов.

5) результаты диссертации Лебедевой К.М. нашли практическое применение в деятельности отдела инвестиционной аналитики Акционерного общества «УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ЕВРОФИНАНСЫ», в частности, автором внедрена методика характеристики моделей поведения инвесторов; определенные в диссертации зависимости, опережающие индикаторы и драйверы динамики применяются для прогнозирования конъюнктуры российского рынка акций и сырьевых рынков.

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Лебедевой К.М. в науку, который выразился в непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, обработке и интерпретации экспериментальных данных, выполненных лично автором, а так же подготовке основных публикаций по выполненной работе.

7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Лебедевой К.М. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Лебедева К.М. указала, что лично ей получены следующие результаты: дана концептуальная характеристика модели поведения инвесторов (С. 16-35); предложена подробная классификация моделей поведения внутренних инвесторов на развивающихся рынках (С. 51-56); раскрыты отличительные черты методов исследования поведения

инвесторов (С. 35-43); раскрыт причинно-следственный механизм тесных взаимосвязей и совместного движения развивающихся рынков акций и валют России и ряда стран Латинской Америки, а также рынка нефти (С. 62-92; 125-127); дана характеристика механизма принятия решений глобальными инвесторами (С. 110-121); выявлены и охарактеризованы модели поведения внутренних инвесторов на финансовых рынках России и группы стран Латинской Америки (С. 93-110); дан среднесрочный прогноз динамики российского финансового рынка, прямо зависящий от сценариев развития экономики (С. 121-125; 127-132); разработан комплекс мер по предотвращению спекулятивных действий и увеличению инвестиционных горизонтов иностранных участников рынка (С. 132 -142).

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях в 4 работах авторским объемом 3,05 п. л.;

9) соискатель учёной степени Лебедева К.М. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите проявила необходимые системные общие теоретические знания по научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит, овладела принципами, логикой и методологией научного познания, продемонстрировала умение логично и аргументированно излагать материал о моделях поведения инвесторов на рынках ценных бумаг России, Бразилии, Мексики и Аргентины, овладев специальными знаниями, умениями и навыками по вопросам поведения инвесторов на развивающихся фондовых рынках, тем самым доказала наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической науки.

10) Вместе с тем, по диссертации Лебедевой К.М. имеется ряд уточняющих вопросов:

- Что лежит в основе классификации моделей поведения внутренних инвесторов на развивающихся рынках - территориальное (пространственное) деление или же экономические уклады?
- В п.1 научной новизны - подробная классификация моделей или подробное описание классифицированных моделей?
- Чем обусловлен выбор стран Аргентины и Мексики для проведения исследования?
- П.4 научной новизны необходимо было бы раскрыть.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация:

- 1) соответствует заявленной научной специальности (научным специальностям) и может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.

Аюпов Айдар Айратович  
доктор экономических наук, профессор

«24» декабря 2020 г.

