

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук

Лебедевой Марины Максимовны

по теме: «Модели поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках»

доктора технических наук, доцента Пановой Светланы Анатольевны,
включенной в списочный состав совета по защите диссертаций на соискание
ученой степени кандидата наук,

на соискание ученой степени доктора наук Д 505.001.116

Лебедева Карина Максимовна представила диссертацию на тему: «Модели поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Содержание диссертации полностью соответствует Паспорту научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) в части пунктов: 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 по следующим основаниям.

Диссертация Лебедевой Марины Максимовны представляет собой практико-ориентированное исследование, которое содержит решение актуальной научной задачи, имеющей важное хозяйственное значение — предложение новых научно обоснованных экономических решений по формированию эффективной политики, направленной на привлечение широкого круга инвесторов на российский финансовый рынок, имеющих существенное значение для развития страны, а также расширение научного аппарата поведенческих финансов.

Отмечаю, что:

Соискатель ученой степени Лебедева Карина Максимовна выдвинула и доказала следующие значимые для науки и практики предложения, состоящие в: концептуальной характеристике модели поведения инвесторов, принимающей во внимание, как устойчивые предпочтения, так и иррациональную составляющую (С. 16-35), и предложении подробной классификации моделей поведения внутренних инвесторов на развивающихся рынках (С. 51-56); раскрытии отличительных черт методов исследования поведения инвесторов, которые могут быть использованы для анализа и прогнозирования развивающихся рынков в условиях неликвидности и ограниченной информации (С. 35-43); раскрытии причинно-следственного механизма тесных взаимосвязей и совместного движения развивающихся рынков акций и валют России и ряда стран Латинской Америки, а также рынка нефти, демонстрирующих однородность поведения глобальных инвесторов, в том числе спекулятивных, доминирующих над внутренними инвесторами, поведение которых варьируется в зависимости от рассматриваемого рынка (С. 62-92; 125-127); характеристике механизма принятия решений глобальными инвесторами (С. 110-121); выявление и характеристике модели поведения внутренних инвесторов на финансовых рынках России и группы стран Латинской Америки, а также отличительных черт воздействия внутренних инвесторов на динамику развивающихся рынков (С. 93-110).

Практико-ориентированный характер научного исследования Лебедевой Марины Максимовны подтверждается следующими полученными лично соискателем результатами: среднесрочным прогнозом динамики российского финансового рынка, прямо зависящий от сценариев развития экономики. (С. 121-125; 127-132).

Соискателем Лебедевой Мариной Максимовной разработан комплекс мер по предотвращению спекулятивных действий и увеличению инвестиционных горизонтов иностранных участников рынка, а именно: предложены способы рыночно-ориентированного контроля счета капитала – установление

налогов/обязательных резервов для иностранных спекулятивных инвесторов; рекомендовано введение прогрессивной шкалы налогообложения дохода от продажи облигаций, а также купонного дохода по облигациям в зависимости от срока владения ценной бумагой. Налог на дивиденды по акциям, напротив, предложено понизить. В аспекте монетарной политики рекомендовано постепенное снижение ключевой ставки и умеренное вмешательство Банка России для предотвращения резких колебаний валютного курса (С. 132 -142).

Диссертация Лебедевой Марины Максимовны тему: «Модели поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках» обладает внутренним единством. Структура работы в целом способствует раскрытию темы диссертации. Структурно работа выстроена логично, содержит хороший практический материал по заявленной теме работы, научная составляющая работы в представленном варианте отличается обоснованностью.

Теоретическая значимость исследования, проведенного Лебедевой Мариной Максимовной, состоит в развитии представлений о моделях поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках, а также об основных тенденциях и факторах, определяющих динамику этих рынков в среднесрочной перспективе.

Практическая значимость исследования заключается в разработке инструментария анализа финансовых рынков, который может быть использован, как регулятором, так и широким кругом инвесторов и финансовых аналитиков.

Материалы диссертации также используются Департаментом банковского дела и финансовых рынков ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании учебных дисциплин «Поведенческие финансы», «Финансовые рынки и институты», «Зарубежные финансовые рынки».

Достоверность результатов, полученных Лебедевой Мариной Максимовной обусловлена тем, что результаты и практические предложения ее диссертации используются в процессах финансового анализа международных

финансовых рынков и прогнозирования их конъюнктуры Акционерным обществом «УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ЕВРОФИНАНСЫ».

Личный вклад соискателя в науку выразился в том, что Лебедева Карина Максимовна приняла непосредственное участие в получении исходных данных для последующего научно-практического анализа, а также самостоятельно подготовила основные публикации по выполненной работе.

Однако по материалам представленной диссертации есть ряд замечаний, которые требуют уточнения:

в работе предложен комплекс мер по предотвращению спекулятивных действий и увеличению инвестиционных горизонтов иностранных участников рынка, в частности, для иностранных инвесторов предложено ввести прогрессивную шкалу налога на продажу облигаций, зависящую от срока владения ценной бумагой. Однако, в работе не приведены какие-либо расчеты, на которых основано предложение о сроке владения более 5 лет, при котором налог на доход от их продажи становится таким же, как для резидентов. (С.137).

Далее, там же, есть фраза "срок владения акциями иностранным инвестором превышает 10 лет, то налог становится - 5%, более 15 лет – 0%". Эта мера тем более не ясна в отношении акций, но вероятно, здесь речь идет об облигациях.

Также не подкреплено никакими расчетами предложение, что вышеописанная схема с налогами на облигации должна сохраняться до тех пор, пока ключевая ставка ЦБ превышает 3%- 4%, далее ситуацию возможно пересмотреть.

Вместе с тем, следует отметить, что Лебедева Карина Максимовна продемонстрировала необходимые общие теоретические знания по теме диссертации по научной специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», овладел принципами, логикой и методологией научного исследования, продемонстрировал умение логично и аргументированно излагать материал.

Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Лебедевой Мариной Максимовной из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Лебедева Карина Максимовна в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как состоявшийся ученый, владеющий аппаратом исследования и анализа и применяющий современные методы научного познания.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Лебедевой Марины Максимовны на тему: «Модели поведения инвесторов на развивающихся финансовых рынках» соответствует заявленной научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) и может быть допущена к защите.

Панова Светлана Анатольевна,
доктор технических наук, доцент

«28» декабря 2020 г.

