

В диссертационный совет Финансового университета Д  
505.001.116 по защите диссертации на соискание  
ученой степени кандидата наук

### ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Бугаева Михаила Владимировича, выполненной на тему: «Воздействие ссудного процента на рынки товарных деривативов», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы.

Диссертационное исследование Бугаева М.В. рассматривает монетарные факторы, в частности процентные ставки, в качестве драйвера цен сырьевых товаров. Данное утверждение имеет право на существование в связи с трансформацией сырьевых товаров в финансовые активы, что увеличило роль спекулянтов в ценообразовании данного класса активов. Понимание силы и направления воздействия ожидаемой процентной ставки на цены сырьевых товаров позволит использовать данный фактор для дальнейшего практического применения: в целях хеджирования для добывающих компаний, в целях получения дополнительной доходности для финансовых инвесторов.

Хотелось бы также отметить детальный анализ зарубежной исследовательской практики в области влияния монетарных факторов на цены сырьевых товаров, который позволил использовать актуальные методы для подтверждения выводов в работе. Позитивным фактором данной работы является тот факт, что автор провел анализ на примере нескольких групп товаров — нефти и золота, как основных представителей своих товарных групп, промышленных металлов, аграрных позиций.

Предмет и содержание работы соответствует поставленным целям и задачам. Хотя тема диссертации звучит достаточно широко, в тексте автореферата аргументировано обосновывается сужение цели и предмета исследования. Полученные в рамках диссертационного исследования результаты могут быть отмеченными в качестве имеющих научную новизну.

В качестве замечаний стоит указать:

1. Автор продемонстрировал на страницах 21-22 автореферата результаты хеджирования, ограничившись моделью с ожидаемой процентной ставкой через 12 месяцев, хотя, как видно, в ходе анализа рассматривались и иные параметры

ожидаемой процентной ставки. Возможно, использование других горизонтов ожиданий по ставке, не нашедших отражение в исследовании, позволило бы лучше верифицировать полученные результаты.

2. Автор мог бы провести дополнительное исследование по формированию цены фьючерсных контрактов на процентные ставки и их соответствие/несоответствие общепринятому теоретическому образованию цены на базе арбитражного подхода на основе безрисковой ставки.

3. Подробнее раскрыть разницу в результатах моделирования по хеджированию различных групп товаров, увязав это с ликвидностью, эффективностью рынка или отдельных его составляющих и другими общепринятыми теориями.

Указанные замечания могут быть рекомендацией к продолжению темы исследования, но не оказывает влияние на положительную оценку работы.

Отдельно хотелось бы отметить, готовность автора искать ответы на поставленные вопросы, вынесенные в замечания и стремление совершенствовать свои исследования в выбранной тематике.

Несмотря на замечания, можно утверждать, что диссертационная работа на тему «Воздействие ссудного процента на рынки товарных деривативов» отвечает требованиям Положения о присуждении ученых степеней (Постановление Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842), а автор диссертации, Бугаев Михаил Владимирович, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы.

Бачеров Алексей Викторович  
27.01.2023

Советник по управлению инвестициями,  
Акционерное общество  
«Финансовый брокер «Август»

Москва  
119002, Сивцев Вражек пер, д.29/16  
Тел.: +79039635551  
E-mail: a.bacherov@fbaugust.ru



Бачеров А.В.