

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук Юрченко Виталия Эдуардовича по диссертации на тему: «Хеджирование рисков российских компаний с использованием инструментов биржевого сектора международного финансового рынка» на соискание учёной степени наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.5 –

Мировая экономика

Перской В.В. д.э.н., проф., включённой в списочный состав диссертационного совета Д 505.001.103

Содержание диссертации соответствует п. 1. «Мировое хозяйство, его структура, динамика и тенденции развития» и п. 9. «Международные финансовые рынки» Паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки). Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Следует подчеркнуть, что Юрченко В.Э. разработал существенные для науки и практики положения, в т.ч. в части вклада в фундаментальное исследование в виде концептуальных подходов к хеджированию финансовых рисков отечественными хозяйствующими субъектами с учётом влияния на их деятельность современных глобальных трансформаций структуры воспроизводства, особенностей российской экономики, использования наиболее оптимальных инструментов и площадок для операций хеджирования, а также разработке и апробации на крупной российской нефинансовой компании ПАО «Аэрофлот» стратегии хеджирования финансовых рисков на площадке Московской биржи. Соответственно разработанные концептуальные подходы прошли апробацию на основе математического моделирования хеджирования ценового риска по авиатопливу и валютного риска по долгосрочным обязательствам компании ПАО «Аэрофлот».

Теоретическая значимость работы заключается в приращении научного знания и систематизации взаимосвязей в структуре воспроизводства товаров и услуг, кредита, сбережений и инвестиций, а также финансовых рисков деятельности субъектов реального сектора экономики в условиях современных глобальных трансформаций и финансиализации мировой экономики. В исследовании представлены теоретико-методические основы для разработки стратегий хеджирования финансовых рисков деятельности компаний реального сектора экономики посредством их хеджирования.

Практическая значимость работы заключается в разработанных критериях оценки биржевых площадок и производных финансовых инструментов с точки зрения возможности их эффективного использования для хеджирования финансовых рисков российскими компаниями реального сектора экономики. В исследовании предложены конкретные математические модели для оценки величины финансовых рисков, моделирования процесса хеджирования, расчёта его финансового результата и эффективности.

Автором представлены практические рекомендации по встраиванию хеджирования как бизнес-процесса в корпоративную деятельность, в том числе разработаны рекомендации по наполнению внутренней нормативной документации по данному вопросу, предложен вариант её структуры и внутреннего содержания.

Соискатель учёной степени Юрченко В.Э. ввёл в научный оборот следующие новые научные результаты:

Теоретические- научно обоснована систематизация современных глобальных дисбалансов, ранее рассматриваемых в экономической среде обособленно, без учёта комплементарного эффекта: дисбаланс между потреблением и накоплением и дисбаланс глобального долга и внешних инвестиций, что по факту усиливает финансиализацию мировой экономики и обостряет проблему рисков её субъектов. Автором раскрыт механизм влияния дисбалансов на обострение рисков компаний, что особенно важно для их адекватной оценки и управления (С. 14-16; 34-35).

Практические- представлены рекомендации по совершенствованию нормативного регулирования отечественного биржевого рынка деривативов для расширения практики хеджирования в целом

Диссертация «Хеджирование рисков российских компаний с использованием инструментов биржевого сектора международного финансового рынка» обладает внутренним единством, четко прослеживается логика исследования и сделанные автором теоретические выводы и предложения, как и практические рекомендации подчинены решению обозначенной теме исследования.

Обоснованность положений и выводов диссертации «Хеджирование рисков российских компаний с использованием инструментов биржевого сектора международного финансового рынка» подтверждается информационно-аналитической базой и глубиной проведенного исследования, базированием выводов соискателя на основных положениях политической экономической теории, определяющей трансформационные процессы в мировом сообществе. Одновременно обоснования основных гипотез, описания изучаемых процессов, а также все математические расчёты, включая статистические исследования, моделирование процесса оценки рисков, их хеджирования, расчёта его эффективности, графическую интерпретацию результатов для последующих качественных выводов (графики и диаграммы), выполнены с использованием современных программных средств; в процессе вычислений и моделирования использованы контрольные суммы, логические ключи и встроенные средства поиска ошибок для обеспечения их корректности.

Достоверность результатов, положений и рекомендаций полученных Юрченко В.Э. обеспечена использованием официальных и верифици-

рованных источников первичных данных для проведения расчётов и обоснования основных гипотез, описания изучаемых процессов. Все математические расчёты, включая статистические исследования, моделирование процесса оценки рисков, их хеджирования, расчёта его эффективности, графическую интерпретацию результатов для последующих качественных выводов (графики и диаграммы), выполнены с использованием современных программных средств; в процессе вычислений и моделирования использованы контрольные суммы, логические ключи и встроенные средства поиска ошибок для обеспечения их корректности.

Результаты диссертации Юрченко В.Э. прошли научно-практическую апробацию в рамках ряда российских и международных конференций: на VII Международной научно-практической конференции «Социально-экономическое развитие в эпоху трансформации глобального капитализма: природа, противоречия, перспективы» (Москва, Финансовый университет, 6 марта 2020 г.), на XXVII Международной конференции студентов, аспирантов и молодых учёных «Ломоносов» в рамках международного молодёжного научного форума «Ломоносов-2020» (Москва, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, 10-27 ноября 2020 г.), на Всероссийской научно-практической конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финансовый университет, 8 декабря 2020 г.), на XV Всероссийской научной конференции молодых учёных «Наука. Технологии. Инновации» (г. Новосибирск, Новосибирский государственный технический университет, 6-10 декабря 2021 г.), на VI Ежегодной международной научно-практической конференции «Процессы трансформации мировых финансов: консервативный или либеральный подход» (Москва, Финансовый университет, 10 декабря 2021 г.).

Полученные в рамках исследования результаты нашли практическое применение при выполнении научно-исследовательской работы по теме «Нормативное правовое регулирование при реализации национального проекта «Международная кооперация и экспорт» (Государственное задание, приказ Финансового университета от 1 апреля 2020 г. № 0654/о). В частности, в качественной оценке роли валютного и ценового финансовых рисков в планировании экспортной деятельности и в финансовой устойчивости компаний -экспортёров. Материалы исследования применяются в практической деятельности ООО «ТрастЮнион АйЭм» при планировании работы с активами фондов, находящихся в управлении этой трастовой компании и осуществлении риск-менеджмента финансовых рисков: используются предложенные в диссертации модели оценки финансовых рисков, повышающие её точность, учтены рекомендации в части структурирования корпоративной нормативной документации в области управления рисками. Результаты исследования используются ООО «Корпоративный центр ИКС 5» для оценки финансовых рисков при анализе инвестиционных проектов и выстраивании корпоративной системы управления рисками. Применение предложенной в диссертации модели оценки финансовых рисков позволило увеличить качество расчётов технико-

экономических обоснований инвестиционных инициатив, повысить их прогнозную доходность. Полученные результаты используются Департаментом мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Мировые финансы» и «Международный финансовый рынок».

Диссертация содержит сведения о личном вкладе Юрченко В.Э. в науку, что заключается в достижении решения основной цели диссертационного исследования - в разработке теоретико-методических подходов к формированию стратегии хеджирования постоянно возрастающих под влиянием глобальных дисбалансов финансовых рисков отечественных компаний реального сектора экономики с использованием релевантных производных финансовых инструментов биржевого сектора международного финансового рынка.

Автором самостоятельно были решены следующие задачи:

- определены страновые особенности, ранее практически не выделяемые в исследованиях корпоративного риск-менеджмента, российских нефинансовых компаний в части приоритизации финансовых рисков и необходимости валютных корректировок, которые должны быть учтены при разработке для них стратегии хеджирования финансовых рисков, что позволяет в большей степени устранять их негативное влияние (С. 56);

- уточнено понятие финансовых рисков деятельности субъектов реального сектора экономики в части их характерных черт, детализирующих имеющуюся понятийную категорию финансовых рисков; исследованы и структурированы методы управления рисками, в том числе применительно к финансовым риск-факторам; разработаны и обоснованы структурированные критерии, которым должны удовлетворять производные финансовые инструменты и организованные площадки их обращения (биржи) для наиболее эффективного их использования хеджерами; на основе данных критериев и обобщения мировой практики хеджа сформулировано предложение по использованию для этих целей в случае российских компаний фьючерсных контрактов Московской биржи (С. 44-45; 110-113);

- сформирована структура корпоративной концепции управления финансовыми рисками во всей совокупности её методов, характерных черт и составных элементов, которые ранее рассматривались преимущественно обособлено друг от друга; разработан вариант стратегии хеджирования на площадке Московской биржи финансовых рисков крупной российской нефинансовой компании: доказана достаточность ликвидности биржи, обоснованы выбранные в стратегии модели оценки рисков посредством их стоимостной меры (VaR), ленточного хеджирования, расчёта его финансового результата и определения эффективности (С. 74-75; 116; 121-123);

- разработаны практические рекомендации по внедрению, поддержанию, развитию и надлежащему контролю результативности процесса

управления финансовыми рисками посредством их хеджирования для российских нефинансовых компаний, тогда как в имеющихся научных работах выделение нефинансовых хозяйствующих субъектов не производится; предложены схема отражения хеджирования финансовых рисков в корпоративных нормативных документах и структура такой документации, сформулированы рекомендации по совершенствованию нормативного регулирования хеджирования на уровне национальной экономики и расширению его практики (С. 150-155; 157).

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

Соискатель учёной степени Юрченко В.Э. указал, что лично им получены следующие результаты опубликованы в шести научных статьях общим объёмом 4,0 п.л. (весь объём авторский), в том числе пять работ авторским объёмом 3,75 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определённых ВАК при Минобрнауки России

В частности, основные научные результаты диссертации опубликованы в 5 рецензируемых научных изданиях, в т.ч

1. Юрченко, В.Э. Государственная поддержка экспорта в России: финансовые инструменты и правовое регулирование / В.Э. Юрченко // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2020. – № 8. Том 1. – С. 36-42. – ISSN 2227-3891.

2. Юрченко, В.Э. Хеджирование финансовых рисков отечественных компаний реального сектора экономики на национальных биржевых площадках / В.Э. Юрченко // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2021. – № 3. Том 1. – С. 114-119. – ISSN 2227-3891.

3. Юрченко, В.Э. Особенности национальной экономики России в условиях глобальной финансовализации воспроизводства товаров и услуг в контексте хеджирования финансовых рисков компаний / В.Э. Юрченко // Вестник экономики, права и социологии. – 2021. – № 2. – С. 25-30. – ISSN 1998-5533.

4. Юрченко, В.Э. Мировая практика хеджирования финансовых рисков в контексте разработки стратегий их нивелирования для российских нефинансовых компаний / В.Э. Юрченко // Общество: политика, экономика, право. – 2021. – № 10 (99). – С. 31-35. – ISSN 2071-9701.

5. Юрченко, В.Э. Особенности практической реализации хеджирования финансовых рисков отечественными компаниями реального сектора экономики / В.Э. Юрченко // Экономические науки. – 2022. – № 1 (206). – С. 215-219. – ISSN 2072-0858.

6. Юрченко, В.Э. Современные сдвиги в сфере воспроизводства товаров и услуг: доминирование потребления над сбережениями / В.Э. Юрченко // Актуальные проблемы и перспективы развития экономики: российский и зарубежный опыт. – 2020. – Выпуск 2 (27). – С. 41-44. – ISSN 2541-8572.

Соискатель учёной степени Юрченко В.Э. в ходе работы над диссертацией и подготовке к публичной защите показал себя как способный инициативный исследователь, обладающий потенциалом самостоятельной работы по специальности 5.2.5 – мировая экономика

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует заявленной научной специальности (научным специальностям) и может быть допущена к защите, соответствуя установленным критериям и требованиям.

Перская Виктория Вадимовна, д.э.н., проф., заслуженный экономист России

Дата оформления отзыва 02.03.2023

на

«

гетта
кова
2 г.