

В диссертационный совет Федерального государственного
образовательного бюджетного учреждении
высшего образования «Финансовый
университет при Правительстве
Российской Федерации»
Д 505.001.116
125167, Москва, Ленинградский проспект,
д. 51, корп. 1

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации
Антюхова Антона Юрьевича
на тему: «Биржевой спред как индикатор неопределенности
и информационной асимметрии на рынке акций»,
представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по
специальности 5.2.4. Финансы

Диссертационное исследование А.Ю. Антюхова посвящено актуальной научной задаче разработки методического подхода к измерению рыночной неопределенности и информационной асимметрии на современном рынке акций. В условиях развития электронных торговых систем и изменения микроструктуры финансовых рынков традиционные подходы к интерпретации бид-аск спреда действительно требуют переосмысления, что определяет своевременность выбранной темы исследования.

Автор предлагает оригинальную концепцию «приведенного спреда», основанную на агрегировании лимитных заявок в книге ордеров, а также разрабатывает методику его расчета и эмпирической проверки. К достоинствам исследования следует отнести стремление связать теоретические положения современной теории информационной асимметрии с особенностями функционирования ордерных рынков, использование данных высокой частоты Московской биржи, а также попытку построения индекса рыночной неопределенности на основе предложенного показателя.

Несомненный интерес представляют результаты анализа взаимосвязи между динамикой приведенного спреда, объемами торгов и изменением цен, а также исследование скорости распространения новой информации на российском рынке акций. Практическую ценность имеют предложенные направления использования разработанного индикатора как участниками рынка, так и регулятором.

Вместе с тем к тексту автореферата есть некоторые вопросы и замечания.

1. Одним из ключевых тезисов исследования является утверждение о том, что переход от дилерской модели рынка к ордерной делает классические модели интерпретации бид-аск спреда недостаточно релевантными. Однако в автореферате данное положение представлено скорее как концептуальная гипотеза, тогда как его сопоставление с современной зарубежной литературой по микроструктуре рынка выглядит недостаточно развернутым.
2. Предлагаемая методика определения «нормального» (наиболее частотного, наиболее распространенного) объема заявок основана на историческом распределении объемов внутри торгового часа. Но остается открытым вопрос устойчивости такого критерия при структурных изменениях ликвидности рынка и в периоды повышенной волатильности.
3. Автор интерпретирует продолжительность аномалии приведенного спреда как скорость проникновения информации на рынок и получает оценку в среднем около 12 минут. Однако такая интерпретация требует дополнительных аргументов, поскольку продолжительность повышенного спреда может определяться не только скоростью распространения информации, но и ликвидностью инструмента, неоднородностью участников рынка и особенностями алгоритмической торговли.
4. Практически все эмпирические результаты получены на данных российского рынка акций за относительно короткий период наблюдений (июль—декабрь 2025 г.). Было бы полезно обсудить, в какой степени полученные выводы сохраняются на других временных интервалах и на иных рынках.

Отмеченные замечания носят преимущественно дискуссионный характер и не снижают общей положительной оценки выполненного исследования.

Автореферат свидетельствует о том, что диссертация представляет собой завершенное самостоятельное научное исследование, содержащее элементы научной новизны, обладающее теоретической и практической значимостью. По своему содержанию диссертация соответствует требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям, а ее автор, Антюхов Антон Юрьевич, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Кандидат экономических наук (08.00.10),
доцент,
профессор Школы вычислительных
социальных наук АНООВО «Европейский
университет в Санкт-Петербурге»

Дата 31.07.2026

Контактные данные:

Адрес: 191187, Санкт-Петербург, ул.

Гагаринская, д. 6/1

Электронная почта: yv@eu.spb.ru

Вымятнина Юлия Викторовна

Doc
Сне

