

В диссертационный совет Д501.002.03
на базе Федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Московский
государственный университет
имени М. В. Ломоносова»

**Отзыв на автореферат диссертации Кашкина Антона Викторовича
«Влияние иностранных инвестиций на российский рынок ценных
бумаг», представленной на соискание ученой степени кандидата
экономических наук по специальности 08.00.14 – Мировая экономика**

Тема диссертации является актуальной, потому что современный этап интернационализации хозяйственной деятельности одновременно с углублением связей между экономиками отдельных стран характеризуется и сохранением их несбалансированного влияния на мировую экономику. При этом глобализация экономической деятельности часто не приводит к сокращению этого дисбаланса, а напротив, усиливает его. Так, на сегодняшний день одним из последствий глобализации является углубление асимметричности мирового финансового рынка, которая сопровождается борьбой отдельных государств за усиление своих позиций на этом рынке. Диспропорции мирового финансового рынка сохраняются также и по причине отсутствия общепризнанного института регулирования такого рынка в условиях признания всеми его участниками факта его существования. Из автореферата следует сделать закономерный вывод о важности исследования особенностей влияния иностранных инвестиций на российский фондовый рынок.

Актуальность исследования подтверждается и тем, что в настоящее время на фоне значительного количества трудов, посвященных явлению глобализации, существует недостаточный объем отечественных научных исследований, касающихся непосредственно выбранной автором темы.

Структура автореферата отражает логику проведенного исследования и его основные результаты, отвечающие критериям научной новизны. В начале автор рассматривает место иностранных инвестиций в мировой и национальной финансовых системах и сравнивает их влияния на развитые и развивающиеся рынки ценных бумаг (РЦБ). Автор приходит к выводу, что влияние международного рынка инвестиций и иностранных инвесторов на национальные инвестиционные рынки значительно усилилось в последние десятилетия. В любой стране фондовый рынок выступает звеном, передающим влияние иностранных портфельных инвесторов на экономику, однако не все национальные фондовые рынки одинаково эффективны. Таким образом, иностранные инвестиции могут оказывать различное влияние на развитые и развивающиеся рынки ценных бумаг и экономики отдельных стран. Принимая во внимание тот факт, что российский рынок ценных бумаг по-прежнему остается развивающимся, а влияние иностранных инвесторов на развивающиеся рынки сильнее и часто имеет больше негативных эффектов, чем позитивных, особое значение приобретает вопрос управления этим влиянием.

Далее автор разделяет влияние иностранных инвесторов на национальный развивающийся фондовый рынок на два вида: влияние на его развитие и влияние на его динамику. Автор показывает, что влияние таких инвесторов на развитие рынка - положительный эффект их присутствия на нем. Напротив, влияние на динамику (повышение волатильности рынка) он характеризует, как отрицательное. Автор раскрывает механизм влияния иностранных инвесторов на динамику рынка, анализируя графики спрос и предложения на фондовом рынке. Это позволяет ему сделать следующий вывод: «высокая волатильность развивающегося РЦБ является реакцией обладающего узким, неглубоким и неэластичным предложением рынка на краткосрочные изменения относительно большого по объему и высокоэластичного спроса со стороны иностранных инвесторов».

Следующая группа проблем, рассматриваемых автором, состоит в определении состава иностранных инвесторов на российском рынке, анализе изменения этого состава по мере развития рынка и изменения влияния инвесторов на рынок. Дается заключение о том, что в краткосрочном периоде для развивающегося российского РЦБ, повышение позитивного влияния иностранных инвесторов и сокращение их негативного влияния может быть достигнуто путем сокращения доли хедж-фондов и фондов, ориентированных только на инвестиции в РФ, и увеличения доли глобальных инвестиционных фондов, пенсионных фондов и фондов страховых компаний. Далее рассматриваются условия, в которых после создания рынка ценных бумаг в РФ иностранные инвесторы заняли на нем лидирующие позиции. Рассматривается эволюция российского фондового рынка до кризиса 2008 г., изменение места иностранных инвесторов на нем. Реакция рынка на кризис 2008 г. сравнивается с его реакцией на кризис 1998 г. На фактических данных автор доказывает верность вывода, что в 2008 г. более развитый российский рынок, смог нивелировать значительную часть отрицательных эффектов оттока капитала иностранных инвесторов, в то время, как в 1998 г., будучи существенно менее развитым, рынок не только пережил полномасштабный кризис, но и стал передаточным звеном этого кризиса в другие секторы экономики.

Автор уделяет внимание государственной политике в области управления иностранными инвестициями на российском фондовом рынке. Автор исходит из того, что влияние иностранных инвесторов на развитие РЦБ должно быть заменено политикой государства по развитию рынка. Такая политика должна одновременно способствовать обеспечению экономики достаточным количеством иностранных инвестиций и сокращению волатильности РЦБ, вызванной их притоком и оттоком.

По результатам рассмотрения автореферата можно сделать вывод о том, что исследование является завершенной научно-квалификационной работой, в которой содержится решение актуальных научных задач.

Вместе с тем исследование не свободно от недостатков. В автореферате значительное внимание уделяется анализу влияния иностранных инвесторов на динамику российского рынка, в то время, как анализ влияния таких инвесторов на развитие рынка приведен в очень сокращенном виде. Принимая во внимание то, что автор на протяжении всего автореферата возвращается к делению влияния на эти два вида, было бы целесообразно подробнее раскрыть суть влияния иностранных инвесторов на развитие фондового рынка. Кроме того можно рекомендовать автору дать пояснения в тексте, почему именно такие показатели, как Индекс РТС; Капитализация индекса РТС с учетом free-float, Совокупная капитализация российских АО, Средний показатель Р/Е российских АО и др. были выбраны для демонстрации реакции фондового рынка РФ на приток и отток капитала иностранных инвесторов. Тем не менее, высказанные пожелания не снижают общей положительной оценки автореферата.

Судя по автореферату, диссертация Кашкина Антона Викторовича «Влияние иностранных инвестиций на российский рынок ценных бумаг» отвечает требованиям п.9 Положения о порядке присуждения ученых степеней, и ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 Мировая экономика.

Кандидат экономических наук,
Финансовый директор
ООО «ТК «Ван и Ко»
111398, Москва, ул. Кусковская, 12.
+7 495 981-80-60,
+7 916 881-54-35
Karo5@bk.ru

02 марта 2016 г.
Подпись Карслена К.А.
заверено
Упр. делами
Оганесян А.А.
Др

Карслен Карпет Абрамович

