

«УТВЕРЖДАЮ»

Декан экономического факультета
МГУ имени М.В.Ломоносова,
д.э.н., профессор

Авзан А.А.
« 18 » _____ 2015 года



ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования (ФГБОУ ВО) «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова»

Диссертация «Влияние иностранных инвестиций на российский рынок ценных бумаг» выполнена на кафедре мировой экономики экономического факультета Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

В период подготовки диссертации соискатель Кашкин Антон Викторович работал в должности старшего аналитика в АО «Бэлл Интегратор».

В 2005 году соискатель окончил бакалавриат Общеэкономического факультета ГОУ ВПО «Российская экономическая Академия имени Г.В. Плеханова», присуждена степень бакалавра экономики по направлению «Экономика», специализация «Финансы и кредит».

В 2006 году соискатель окончил специалитет Финансового факультета ГОУ ВПО «Российская экономическая Академия имени Г.В. Плеханова», присуждена квалификация экономист по специальности «Финансы и кредит», специальность «Банковское дело».

В 2015 г. соискатель Кашкин А. В. окончил аспирантуру Экономического факультета ФГБОУ ВО «Московский Государственный Университет имени М.В. Ломоносова», вид аспирантуры – соискательство.

Удостоверение о сдаче кандидатских экзаменов выдано в 2015 г. ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова».

Научный руководитель – доктор экономических наук, Кулаков Михаил Васильевич, профессор кафедры мировой экономики экономического факультета ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова».

По результатам рассмотрения диссертации «Влияние иностранных инвестиций на российский рынок ценных бумаг» принято следующее заключение:

Представленная диссертация является законченным самостоятельным научным исследованием, нацеленным на решение теоретических и практических проблем в области развития мирового фондового рынка.

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью изучения влияния иностранных инвесторов на развивающиеся рынки и прежде всего на рынок России в условиях нарастающих диспропорций в уровнях развития и масштабах развитых и развивающихся рынков и инвесторов, являющихся их резидентами. Актуальность темы исследования обусловлена также задачами разработки методик управления влиянием иностранных инвесторов на национальный фондовый рынок в целях снижения силы их отрицательного воздействия на него.

Достоверность и обоснованность полученных результатов опирается на такие современные методы исследования, как метод идеализации и формализации, метод индукции и дедукции, корреляционно-регрессионный анализ, а также статистические данные международных организаций, регулирующих органов, участников рынка, в том числе бирж, депозитариев, СРО, что свидетельствует о хорошем понимании как теоретических, так и практических аспектов изучаемой проблемы.

Диссертация Кашкина Антона Викторовича посвящена анализу влияния, которое иностранные инвестиции оказывают на российский фондовый рынок, характеристике видов такого влияния, оценке изменения такого влияния по мере развития рынка, а также разработке прогноза в отношении роли иностранных инвестиций для фондового рынка РФ и соответствующих рекомендаций.

Наиболее существенные результаты, полученные лично автором, и их новизна заключаются в следующем:

- выдвинуто и обосновано предположение о различном влиянии, оказываемом иностранными инвесторами на развитые и развивающиеся рынки ценных бумаг;
- предложено разделить влияние иностранных инвесторов на отдельный развивающийся национальный фондовый рынок на два вида: влияние на развитие рынка и влияние на динамику рынка. Такое деление позволяет более полно оценивать воздействие иностранных инвестиций на такие параметры рынка, как степень развития его структуры и инфраструктуры с одной стороны и изменение цен торгуемых на нем активов, с другой стороны. Это в свою очередь позволяет более точно охарактеризовать положительное и отрицательное влияние иностранных инвестиций на национальный фондовый рынок;
- разработана авторская модель графического представления и анализа спроса и предложения на рынке ценных бумаг, демонстрирующая в частности, что 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. Использование данной модели позволяет обосновать, предположение о том, что сокращение волатильности развивающегося РЦБ может быть достигнуто при помощи повышения эластичности и объема предложения на рынке ценных бумаг, а также путем сокращения относительного (по отношению к предложению) объема спроса на рынке ценных бумаг со стороны иностранных инвесторов и предотвращения быстрых и сильных колебаний в величине этого спроса;

- представлена авторская интерпретация становления российского рынка ценных бумаг в контексте влияния на него иностранных инвестиций, что позволило рассмотреть известные этапы и ключевые моменты развития рынка под новым углом и обнаружить новые закономерности, выделив иностранные инвестиции в качестве одного из ключевых факторов эволюции рынка;

- авторская классификация видов влияния иностранных инвесторов использована для анализа иностранных инвесторов, присутствующих на российском фондовом рынке, что позволило разделить их на группы и оценить каждую такую группу по силе и направленности ее влияния на рынок, а так же дать общую характеристику влияния на рынок каждой такой группы инвесторов;

- предложен комплексный подход к регулированию иностранных инвестиций на национальном фондовом рынке в целях сокращения их негативных эффектов и увеличения их позитивных эффектов для экономики страны. Проведена оценка осуществляемого регулирования фондового рынка в целом и иностранных инвестиций на нем в частности, что позволило применить разработанные подходы и предложить на их основе прогноз относительно будущего развития российского рынка ценных бумаг, определенного влиянием иностранных портфельных инвесторов, а также относительно будущего места таких инвесторов на российском фондовом рынке;

- разработан комплекс мер по сокращению негативного воздействия иностранных инвесторов на российский рынок ценных бумаг, состоящих, прежде всего в развитии определенных секторов и областей рынка и постепенном изменении состава иностранных инвесторов на нем.

Практическая значимость диссертационного исследования Кашкина А.В. состоит в возможности использования полученных в нём выводов при осуществлении государственными органами регулирования фондового рынка в целом и в частности деятельности на нем иностранных инвесторов. также результаты исследования могут быть

использованы самими участниками фондового рынка для определения своих стратегий, как на российском, так и на зарубежных фондовых рынках.

Основные положения работы отражены в 13 научных работах автора (общий объём которых составляет 9,5 печатных листов) в том числе в 5 статьях, опубликованных в научных журналах и изданиях, которые включены в перечень российских рецензируемых научных журналов и изданий для опубликования основных научных результатов диссертаций:

1. Взаимодействие государства и финансовой системы: уроки японского опыта. / Кашкин А. В. // Экономика и управление собственностью. - 2009. - № 1. - С. 27-30;
2. Об обязательном раскрытии информации о конечных владельцах депозитарных расписок, выпущенных на акции российских компаний. / Кашкин А. В. // Экономика и управление собственностью. - 2014. - № 3. - С. 39-43;
3. Обязательное раскрытие информации о конечных владельцах депозитарных расписок, выпущенных на акции российских компаний. / Кашкин А. В. // Общество и экономика. - 2013. - № 1-2. - С. 216-224;
4. Роль государства во время кризиса: поддержка экономики или передел собственности? / Кашкин А. В. // Имущественные отношения в Российской Федерации. - 2009. - № 3. - С. 6-16;
5. Финансовый кризис 2008 г. и государственная финансовая политика: чем она может помочь кризису, а чем навредить? / Кашкин А. В. // Общество и экономика. - 2008. - № 12. - С. 2-15.

И 8 статьях, опубликованных в прочих научных изданиях:

6. Анализ государственной финансовой политики до начала и во время кризиса 2008 г. / А.В. Кашкин // Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2009. - № 1. - С. 6-13;
7. Анализ государственной финансовой политики до начала и во время кризиса 2008 г. Российская ситуация и зарубежный опыт. / А.В. Кашкин // Вопросы экономики и права. - 2008.- № 4. - С. 3-10;
8. Законодательные новации в проведении корпоративных действий российскими эмитентами: позитивный Закон № 282-ФЗ. / Кашкин А. В. // Депозитариум. - 2013. - № 4. - С. 9-14;
9. Государственная политика и кризис в России. / Кашкин А. В. // Бизнес и банки. - 2009. - № 2. - С. 1-4;
10. Грозит ли нам "потерянное десятилетие"? / Кашкин А. В. // БДМ. Банки и деловой мир. - 2009. - № 1-2. - С. 28-31;
11. Роль государства в возникновении и развитии кризиса в России в контексте зарубежного опыта. / Кашкин А. В. // Инвестиционный банкинг. - 2008. - № 04. С. 111-120;

12. Требования к раскрытию информации о конечных владельцах депозитарных расписок: практическая реализация. / Кашкин А. В. // Депозитариум. - 2013. - № 1/2. - С. 23-27.
13. Kashkin A. V. Corporate actions for holders of Russian securities. Journal of Securities Operations & Custody, Volume 5 Number 3 of 2013, London. Pp. 276-291.

Содержание диссертации Кашкина А.В. соответствует пункту 14 («Мировой фондовый рынок, его механизмы и роль в развитии отдельных стран и мирового хозяйства в целом. Интернационализация деятельности фондовых бирж.») и пункту 15 («Международные потоки ссудного капитала, прямых и портфельных инвестиций, проблемы их регулирования на национальном и наднациональном уровнях») паспорта специальностей научных работников ВАК Минобрнауки РФ по специальности 08.00.14 - Мировая экономика (экономические науки).

Диссертация «Влияние иностранных инвестиций на российский рынок ценных бумаг» Кашкина Антона Викторовича рекомендуется к защите на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 – Мировая экономика (экономические науки).

Заключение принято на заседании кафедры мировой экономики экономического факультета Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Присутствовало на заседании 27 чел. Результаты голосования: «за» - 27 чел., «против» - нет, «воздержалось» - нет, протокол № 4 от «11» июня 2015 г.

зам. заведующего кафедрой
мировой экономики
экономического факультета
МГУ имени М.В. Ломоносова,
д.э.н., профессор


 Мазурова Е. К.


