

ОТЗЫВ

**на автореферат диссертации Нетунаева Евгения Борисовича на тему:
«Условия и механизмы возникновения «финансовых пузырей» на
развивающихся фондовых рынках», представленной на соискание
ученой степени кандидата экономических наук по специальности
08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»**

Достижение стабильного функционирования финансовых рынков – одна из приоритетных задач экономической политики. К сожалению, в настоящее время можно констатировать, что регуляторы как развитых, так и развивающихся стран, не приблизились к выполнению этой задачи, о чем свидетельствуют последние финансовые кризисы и рост волатильности на финансовых рынках, наблюдаемый в настоящее время. При этом, регуляторы финансовых рынков развивающихся стран, включая Россию, сталкиваются с большим количеством проблем, чем их коллеги из развитых стран. Это обусловлено меньшим опытом, имеющимся у регуляторов, высокой долей иррациональных инвесторов, активными преобразованиями экономики в целом и институциональной среды в частности, – эти факторы увеличивают риски дестабилизации финансовых рынков.

Одно из проявлений финансовой нестабильности – фондовые пузыри, надувание и крах которых создает убытки у инвесторов, нарушает функционирование фондовых рынков и может стать причиной развития полноценного финансового кризиса. Фондовые пузыри наблюдаются как на развитых рынках (например, пузырь «дот-комов» в США) так и развивающихся (серия фондовых пузырей в Китае в 2007 и 2015 гг.). Достижение финансовой стабильности не представляется возможным без разработки теоретической базы, объясняющей причины фондовых пузырей. Поэтому их теоретическое и эмпирическое

исследование, проведенное Нетунаевым Е.Б. безусловно, является актуальным.

Автореферат диссертации отражает наиболее существенные научные достижения автора. Он вполне логично структурирован и раскрывает поставленную цель, задачи, основные результаты выполненной работы, их научную новизну и практическую значимость. Цели и задачи исследования полностью соответствуют профилю специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит». Выводы, полученные автором, обоснованы и расширяют и дополняют результаты других исследований по данной проблематике. Диссертант грамотно использует научные методы: теоретические обобщения, эконометрические и статистические методы и др.

Диссертант провел комплексный анализ фондовых пузырей, затронув как теоретические аспекты, так и проведя собственное эмпирическое и прикладное исследование. На наш взгляд, этим автор обеспечил приращение научного знания в области теории и практики поддержания финансовой стабильности. Заслуживают внимания предлагаемые автором концептуальные подходы по классификации мер противодействия фондовым пузырям: разделение всех инструментов на активные меры (направленные на схлопывание пузырей) и пассивные меры (меры предотвращения зарождения пузырей).

Таким образом, можно сделать вывод, что автором была проделана большая работа, результаты которой будут полезны как для участников фондовых рынков при выработке ими своих инвестиционных стратегий, так и для регулирующих органов при совершенствовании пакета мер, нацеленных на борьбу с фондовыми пузырями. В целом автореферат производит благоприятное впечатление, как грамотный и профессионально выполненный научный труд. Существенных

недостатков в нем не выявлено. В качестве замечаний хотелось бы отметить следующее.

1. Для идентификации фондовых пузырей автор предлагает использовать синтетическое определение, построенное на объединении двух определений: определения, предложенного в работе Дэткена и Сметса [Dethken & Smets, 2004] и определения, базирующегося на использовании мультипликатора Р/В. Однако в предложенном автореферате нет обоснования использования именно этого сочетания. Возможно, комбинируя другие, встречающиеся в литературе определения, получился бы еще лучший метод идентификации, но автор не приводит альтернативных синтетических вариантов.

2. Методология автора предполагает изучение финансовых пузырей как набора отдельных, изолированных эпизодов. Однако в действительности это не так, поскольку известен ряд примеров перетекания фондовых пузырей с одного рынка на другой. В качестве примера можно привести пузырь на фондовом рынке США, приведший к образованию пузырей в других странах (как развитых, так и развивающихся). Аналогичная ситуация может наблюдаться и при формировании пузырей на развивающихся фондовых рынках (например, Китая или Индии). Имеет смысл учесть это обстоятельство как возможное условие появления пузыря.

Указанные недостатки, однако, носят частный характер и не отменяют общего положительного впечатления от работы. Ознакомившись с авторефератом Нетунаева Е.Б., я делаю вывод, что исследование выполнено на достойном научном уровне, серьезно фундировано и обладает теоретической и практической новизной. Автореферат отражает основное содержание диссертации.

Результаты исследования также нашли отражение в 5 публикациях в научных рецензируемых журналах, включая 1 публикацию в журнале

из списка RSCI, 3 публикациях из списка МГУ и 1 публикации в рецензируемом журнале из списка ВАК, в которых должны быть опубликованы результаты диссертационных исследований на соискание ученой степени кандидата наук. Если судить по авторферату, содержание диссертации соответствует паспорту специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», а также критериям, определяемым Положением о присуждении ученых степеней в Московском Государственном Университете имени М.В. Ломоносова.

Таким образом, Нетунаев Евгений Борисович заслуживает присвоения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Д.э.н., профессор, профессор
кафедры «Финансы и кредит»
ФГБОУ ВО «Государственный
университет управления»



М.Б. Трachenko /Траченко М.Б./

*Ученый секретарь
Ученого совета ИУУ
11.12.2018*

М.Б. Трachenko

М.Б. Трachenko

*Комитет по
Трachenko Мария Борисовна*

Адрес электронной почты: mb_trachenko@yandex.ru

Телефон: +7 495 371-4344

*Наименование организации: Федеральное государственное бюджетное
образовательное учреждение высшего образования
«Государственный университет управления»*

Адрес: 109542 Москва, Рязанский пр-т 93Б