

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА

на базе Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (созданного приказом ректора РАНХиГС от 23 ноября 2022 г. № 01–35463) по защите диссертации Зямалова Вадима Евгеньевича на тему «Макроэкономические факторы динамики фондового рынка», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.2 – «Математические, статистические и инструментальные методы в экономике»

Диссертация Зямалова Вадима Евгеньевича на соискание ученой степени кандидата экономических наук «Макроэкономические факторы динамики фондового рынка» выполнена в Институте прикладных экономических исследований (ИПЭИ) федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (РАНХиГС).

Диссертация принята к защите на основании приказа ректора РАНХиГС от 23 ноября 2022 г. № 01–35463.

Научный руководитель – кандидат экономических наук, Турунцева Марина Юрьевна, заведующая Лабораторией макроэкономического прогнозирования ИПЭИ РАНХиГС.

В 2012 г. Зямалов Вадим Евгеньевич с отличием окончил магистратуру Экономического факультета РАНХиГС по направлению «Экономика», специализация «Экономика и финансы», а также магистратуру Факультета аэрокосмических исследований МФТИ (ГУ) по направлению «Системный анализ и управление», специализация «Логистические системы и технологии».

В 2010 г. Зямалов Вадим Евгеньевич с отличием окончил бакалавриат Экономического факультета АНХ по направлению «Экономика» и

бакалавриат Факультета инноваций и высоких технологий МФТИ (ГУ) по направлению «Системный анализ и управление», специализация «Инновации и высокие технологии».

В 2012 поступил в аспирантуру по направлению 38.06.01 – «Экономика» в РАНХиГС. В 2015 году Зямалов В.Е. закончил обучение в аспирантуре с выдачей удостоверения о сдаче кандидатских минимумов по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

На диссертацию Зямалова Вадима Евгеньевича дали положительные отзывы официальные оппоненты:

Федорова Елена Анатольевна, официальный оппонент, доктор экономических наук, доцент, профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: необходимости обоснования включения 2014 года в период оценивания эконометрических моделей; необходимости пояснения наблюдаемых различий в графиках импульсных откликов; упрощение некоторых предпосылок теоретической модели; желательности формулирования гипотез на базе классических теорий; пояснения расчетов в п. 2.1.6; представления методики и результатов исследования.

Данные замечания следует рассматривать как рекомендации для учета в последующих исследованиях по данной проблематике. На общее положительное мнение об актуальности и новизне представленных диссертантом результатов данные замечания не влияют.

Широв Александр Александрович, официальный оппонент, доктор экономических наук, директор Института народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук, член-корреспондент РАН.

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: упрощения некоторых предпосылок теоретической модели; недостаточного раскрытия характера связи между инфляцией и фондовыми индексами; необходимости эмпирической проверки ряда предпосылок модели; ограниченности рассматриваемой методики; отсутствия рекомендаций для экономической политики.

Данные замечания не влияют на общую положительную оценку работы и не подвергают сомнению новизну полученных диссертантом результатов. Они могут рассматриваться в качестве рекомендаций для учета в последующих исследованиях по данной проблематике.

На диссертацию поступили положительные отзывы Председателя и членов диссертационного совета:

Ведев Алексей Леонидович, Председатель диссертационного совета, доктор экономических наук, заведующий Лабораторией структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС.

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: необходимости обоснования включения 2014 года в период оценивания эконометрических моделей; необходимости пояснения наблюдаемых различий в графиках импульсных откликов; не совсем удачного представления результатов оценивания моделей; целесообразности оценивания более сложных моделей с учетом полученных в работе результатов.

На общую положительную оценку работы данные замечания не влияют, они должны рассматриваться как рекомендации для будущих работ по тематике диссертационного исследования.

Мельников Роман Михайлович, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры государственного регулирования экономики Института государственной службы и управления РАНХиГС.

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: необходимости явного учета влияния санкций, наложенных на российскую экономику; спорности некоторых предположений теоретической модели; необходимости оценивания векторных моделей коррекции ошибками; необходимости приведения обзора литературы по влиянию государственных расходов на фондовые индексы.

Данные замечания не влияют на общую положительную оценку работы и не подвергают сомнению новизну полученных диссертантом результатов. Они могут рассматриваться в качестве рекомендаций для учета в последующих исследованиях по данной проблематике.

Трунин Павел Вячеславович, член диссертационного совета, доктор экономических наук, директор Центра изучения проблем центральных Банков ИПЭИ РАНХиГС.

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: значимости полученных оценок коэффициентов в рассматриваемых моделях; необходимости обоснования включения 2014 года в период оценивания эконометрических моделей; сложности интерпретации представленных графиков с результатами исследования.

Данные замечания не влияют на общую положительную оценку работы, новизна и актуальность полученных диссертантом результатов несомненна.

Во всех отзывах отмечено, что диссертационная работа Зямалова В.Е. выполнена самостоятельно, характеризуется актуальностью, научной новизной, научно-теоретической, научно-практической и научно-методологической значимостью. При указании недостатков авторами отзывов отмечается, что имеющиеся замечания не снижают значимости диссертационного исследования в целом, научной ценности полученных результатов и положений, выносимых на защиту.

За период проведения исследования по теме диссертации автором было опубликовано 5 научных работ общим объемом приблизительно 3,41 п.л., в том числе 4 статьи в журналах, рекомендованных ВАК при Министерстве

науки и высшего образования Российской Федерации, 1 работа зарегистрирована как РИД.

Перечень публикаций автора:

Статьи в изданиях, рекомендованных ученым советом РАНХиГС и входящих в «Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций, установленный ВАК при Минобрнауки России»:

1) Турунцева М. Ю. Зямалов В. Е. Фондовые рынки в условиях смены условий торговли // Журнал Новой Экономической ассоциации. — 2016. — № 3 (31). — С. 93–110 (0,75 п.л.).

2) Зямалов В. Е. Сравнение предсказательной способности одно- и многорежимных моделей динамики фондового рынка // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. — 2017. — № 2 (36). — С. 64–75 (0,4 п.л.);

3) Зямалов В. Е. Применение многорежимных моделей при моделировании динамики российских фондовых индексов // Экономическое развитие России. — 2017. — Т. 24 № 11. — С. 51–54 (0,18 п.л.).

4) Зямалов В. Е. Использование многорежимных моделей для моделирования динамики финансовых временных рядов // Экономическое Развитие России. — 2022. — Т. 29. № 5. — С. 13–19 (0,18 п.л.).

Результат интеллектуальной деятельности:

1) Свидетельство о государственной регистрации программы для ЭВМ №2015619868 «Программа для оценки логистических векторных авторегрессионных моделей с плавной сменой режимов» – 2015.

Публикации полностью соответствуют теме диссертационного исследования, отражают результаты и раскрывают его основные положения.

На основании рассмотрения и обсуждения итогов диссертационного исследования, выполненного соискателем, диссертационный совет установил следующее:

1. Научная новизна теоретических положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертационном исследовании Зямалова Вадима Евгеньевича, заключается в достижении следующих результатов:

1. Разработана теоретическая модель влияния ряда макроэкономических факторов (процентных ставок, темпов инфляции, роста выпуска, обменного курса рубля, цены нефти) на стоимость акций компаний, являющихся и не являющихся производителями нефти в условиях малой открытой экономики, специализирующейся на экспорте нефти.

Данная модель совместно с обзором широкого круга теоретических и эмпирических работ зарубежных и отечественных авторов позволила Зямалову В.Е. сформулировать ряд гипотез, касающихся характера влияния макроэкономических факторов на динамику цен акций и величины фондовых индексов.

2. При помощи построения графиков функций импульсных откликов векторных авторегрессионных моделей было показано положительное влияние зарубежных фондовых индексов, цены нефти, промышленного производства и отрицательное влияние процентных ставок и курса доллара к рублю на динамику российских фондовых индексов, что согласуется с гипотезами, выдвинутыми по результатам анализа авторской теоретической модели и результатов, представленных в зарубежной и отечественной литературе.

3. При помощи многорежимных векторных авторегрессионных моделей с плавной сменой режимов (VSTAR) и многорежимных векторных моделей коррекции ошибками (STVECM) было показано, что влияние макроэкономических факторов на динамику российского фондового рынка меняется при изменении уровня цен на нефть.

4. Проведено сравнение прогностических свойств многорежимных моделей с более простыми традиционно используемыми моделями.

2. Теоретическая значимость результатов диссертационного исследования состоит в том, что проведенный научный анализ может служить основой для дальнейших исследований в области изучения влияния макроэкономических условий на фондовый рынок.

3. Практическая значимость результатов исследования состоит в том, что в нем впервые были использованы многорежимные VSTAR и STVECM модели, проведено сравнение их прогностических свойств с однорежимными VAR моделями, авторегрессионными AR моделями, в результате была оценена целесообразность практического применения данного класса моделей в целях прогнозирования динамики фондового рынка России.

4. Степень достоверности положений и результатов диссертационного исследования обеспечивается тем, что оно опирается на труды отечественных и зарубежных ученых в области изучения влияния макроэкономических факторов на фондовый рынок, а также наличием системы логичных доказательств и аргументов. Выдвигаемые теоретические положения согласуются с результатами проведенного эмпирического исследования.

5. Личный вклад соискателя проявляется в разработке общего замысла работы, анализе общетеоретических источников, научных трудов по изучению влияния макроэкономических показателей на цены акций, разработке новых теоретических и оценке эмпирических моделей влияния макроэкономических факторов на фондовый рынок. Этим подтверждается определяющая роль автора в разработке идей, обоснованности решений и научных рекомендаций, высказанных в диссертационной работе. Выводы объективно и полноценно отражают результаты проведенной работы. Выносимые на защиту положения диссертации опубликованы в

рецензируемых журналах, одобренных ученым советом РАНХиГС и ВАК при Минобрнауки России.

Диссертационный совет пришел к выводу о том, что диссертация Зямалова Вадима Евгеньевича «Макроэкономические факторы динамики фондового рынка» является научно-квалификационной работой, в которой на основании выполненных автором исследований разработаны теоретические положения, совокупность которых можно квалифицировать как решение научной задачи, имеющей важное значение для развития экономической науки и практики, что соответствует требованиям Порядка присуждения ученой степени кандидата наук (доктора наук) в РАНХиГС, утвержденного приказом ректора РАНХиГС от 07 декабря 2021 года № 02-1336, а Зямалов Вадим Евгеньевич заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.2 – «Математические, статистические и инструментальные методы в экономике».

Диссертационный совет отмечает, что диссертация Зямалова Вадима Евгеньевича соответствует пунктам 1 «Теоретические и методологические вопросы применения математических, статистических, эконометрических и инструментальных методов в экономических исследованиях», 2 «Типы и виды экономико-математических и эконометрических моделей, методология их использования для анализа экономических процессов, объектов и систем», 3 «Разработка и развитие математических и эконометрических моделей анализа экономических процессов (в т. ч. в исторической перспективе) и их прогнозирования», 11 «Компьютерные методы и программы моделирования экономических процессов», 14 «Эконометрические и статистические методы анализа данных, формирования и тестирования гипотез в экономических исследованиях. Эконометрическое и экономико-статистическое моделирование» паспорта специальности 5.2.2 – «Математические, статистические и инструментальные методы в экономике».

На заседании 14 декабря 2022 года диссертационный совет принял решение присудить Зямалову Вадиму Евгеньевичу ученую степень кандидата

экономических наук по специальности 5.2.2 – «Математические, статистические и инструментальные методы в экономике».

В голосовании приняли участие **5** членов диссертационного совета.
Проголосовали: ЗА – « **5** », ПРОТИВ « **0** », ВОЗДЕРЖАЛИСЬ « **0** ».

Председатель
диссертационного совета
14 декабря 2022 г.



А.Л. Ведев

Протокол об итогах голосования

заседания диссертационного совета на базе РАНХиГС при Президенте РФ (созданного приказом ректора РАНХиГС от 23 ноября 2022 г. № 01-35463) по защите диссертации Зямалова Вадима Евгеньевича на тему: «Макроэкономические факторы динамики фондового рынка», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.2 – «Математические, статистические и инструментальные методы в экономике»

от 14 декабря 2022 г.

Состав диссертационного совета:

1. Ведев Алексей Леонидович
2. Мельников Роман Михайлович
3. Трунин Павел Вячеславович
4. Федорова Елена Анатольевна
5. Широ́в Александр Александрович

Подсчет голосов при открытом голосовании по вопросу о присуждении Зямалову Вадиму Евгеньевичу учёной степени кандидата экономических наук.

Состав диссертационного совета утвержден в количестве 5 человек.

Присутствовало на заседании 5 членов совета.

Результаты голосования по вопросу о присуждении ученой степени кандидата экономических наук Зямалову Вадиму Евгеньевичу:

за - 5

против - 0

воздержались - 0

Председатель диссертационного совета



А.Л. Ведев