

СВЕДЕНИЯ О РЕЗУЛЬТАТАХ ПУБЛИЧНОЙ ЗАЩИТЫ ДИССЕРТАЦИИ

Диссертационный совет Д 212.267.11, созданный на базе федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Национальный исследовательский Томский государственный университет», извещает о результатах состоявшейся 18 февраля 2016 года публичной защиты диссертации Крюкова Павла Алексеевича «Финансовые инвестиции на международном валютном рынке» по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит на соискание степени кандидата экономических наук.

Время начала заседания: 14-30

Время окончания заседания: 16-30

На заседании диссертационного совета присутствовали 17 из 24 членов диссертационного совета, в том числе 6 докторов наук по специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит:

1. Канов В. И. - председатель диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.01
2. Коломиец Т. И. - заместитель председателя диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.01
3. Нехода Е. В. - ученый секретарь диссертационного совета, доктор экономических наук, доцент, специальность 08.00.05 (экономика труда)
4. Бурыхин Б. С. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.05 (экономика труда)
5. Гринкевич Л.С. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.10
6. Домбровский В.В. - доктор технических наук, профессор, специальность 08.00.10

7. Земцов А.А. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.10

8. Ищук Т. Л. - доктор экономических наук, доцент, специальность 08.00.10

9. Каз М. С. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.05 (экономика труда)

10. Нехорошев Ю.С. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.01

11. Никулина И.Е. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.10

12. Овсянникова Т. Ю. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.10

13. Рощина И. В. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.05 (экономика труда)

14. Скрыльникова Н. А. - доктор экономических наук, доцент, специальность 08.00.01

15. Ушакова Э. Т. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.01

16. Хлопцов Д. М. - доктор экономических наук, доцент, специальность 08.00.01

17. Цитленок В. С. - доктор экономических наук, профессор, специальность 08.00.01

Заседание провел председатель диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор Канов Виктор Иванович.

По результатам защиты тайным голосованием (за - 16, против - нет, недействительных бюллетеней - 1) диссертационный совет принял решение присудить П.А. Крюкову ученую степень кандидата экономических наук.

Заключение диссертационного совета Д 212.267.11
на базе федерального государственного автономного образовательного
учреждения высшего образования
«Национальный исследовательский Томский государственный
университет»

Министерства образования и науки Российской Федерации
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук

аттестационное дело № _____

решение диссертационного совета от 18.02.2016 г., № 10

О присуждении **Крюкову Павлу Алексеевичу**, гражданину Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук.

Диссертация «**Финансовые инвестиции на международном валютном рынке**» по специальности **08.00.10** – Финансы, денежное обращение и кредит принята к защите 01.12.2015 г., протокол № 30, диссертационным советом Д 212.267.11 на базе федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Национальный исследовательский Томский государственный университет» Министерства образования и науки Российской Федерации (634050, г. Томск, пр. Ленина, 36, приказ о создании диссертационного совета № 147-47 от 20.02.2009 г.).

Соискатель **Крюков Павел Алексеевич**, 1979 года рождения.

В 2002 году соискатель окончил государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Кузбасский государственный технический университет».

В 2005 году соискатель очно окончил аспирантуру государственного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Кузбасский государственный технический университет».

Работает в должности старшего преподавателя кафедры управленческого учета и анализа, федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева» (на момент принятия диссертации к защите

– федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева»)

Диссертация «Финансовые инвестиции на международном валютном рынке» выполнена на кафедре управленческого учета и анализа федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева».

Научный руководитель – **Кучерова Елена Владимировна**, кандидат экономических наук, доцент, федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева» (на момент принятия диссертации к защите – федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева»), кафедра управленческого учета и анализа, заведующая кафедрой.

Официальные оппоненты:

Шмырева Александра Ивановна, доктор экономических наук, профессор, федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», кафедра «Банковское дело», профессор;

Ильина Татьяна Геннадьевна, кандидат экономических наук, доцент, федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Национальный исследовательский Томский государственный университет», кафедра финансов и учета, доцент

дали положительные отзывы на диссертацию.

Ведущая организация - федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Сибирский федеральный университет», г. Красноярск, в своем

положительном заключении, подписанным **Феровой Ириной Сергеевной** (доктор экономических наук, профессор, кафедра «Финансы», заведующая кафедрой), указала, что современный этап развития международного валютного рынка характеризуется структурными изменениями оборота рынка и методов выполнения инвестиционных операций, происходящими на фоне высокой волатильности мировых валют в условиях экономического кризиса. Наибольший объем операций выполняется электронным способом, в том числе более половины оборота рынка приходится на алгоритмическую торговлю, которая имеет особенности: различные условия рынка, высокие риски, необходимость управления позицией и капиталом автоматически без участия инвестора. Диссертационная работа посвящена разработке теоретических, методических и практических основ совершенствования финансового механизма инвестирования на основе алгоритмической торговли, имеет важное значение для повышения эффективности финансовых инвестиций участников рынка в условиях риска. Результаты диссертационного исследования целесообразно использовать в образовательном процессе и в практической деятельности инвесторов на биржевом и внебиржевом сегментах рынка.

Соискатель имеет 19 опубликованных работ, в том числе по теме диссертации – 19 работ, опубликованных в рецензируемых научных изданиях – 5, монография – 1, в сборниках научных трудов – 8, в сборниках материалов международных и всероссийских научных конференций – 4, свидетельство на программу ЭВМ – 1. Общий объем работ – 12,6 п.л., авторский вклад – 10,0 п.л.

Наиболее значимые научные работы по теме диссертации, опубликованные в журналах, включенных в Перечень российских рецензируемых научных журналов, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук:

1. Крюков П. А. Методические основы типологической классификации динамики валютного курса / П. А. Крюков // Банковское дело. – 2011. – № 6. – С. 81-85. – 0,5 п.л.

2. Крюков П. А. Разработка эффективных торговых стратегий на валютном рынке Forex / П. А. Крюков // Вестник Новосибирского государственного университета. Серия: Информационные технологии. – 2011. – Т. 9, вып. 4. – С. 18-29. – 1,0 п.л.

3. Крюков П. А. Теоретические основы совершенствования финансового механизма ведения торговых операций на валютном рынке Forex / П.А. Крюков // Вестник Кузбасского государственного технического университета. – 2014. – № 4. – С. 166-171. – 1,0 п.л.

4. Крюков П. А. Определение торговой операции на валютном рынке Forex / П. А. Крюков // Вестник Томского государственного университета. Экономика. – 2014. – № 2 (26). – С. 99-108. – 1,0 п.л.

5. Крюков П. А. Эмпирические подходы к ведению торговых операций на валютном и фондовом рынках / П.А. Крюков, В.В. Крюкова // Вестник Кузбасского государственного технического университета. – 2014. – № 2. – С. 111-117. – 1,0 / 0,5 п.л.

На автореферат поступили 6 положительных отзывов. Отзывы представили: 1. **Б.А. Шогенов**, д-р экон. наук, проф., заведующий кафедрой «Финансы предприятий и инвестиции» Кабардино-Балкарского государственного аграрного университета имени В.М. Кокова, г. Нальчик, с *замечанием*: в таблице 3 приведено описание инвестиционных стратегий (с. 16), однако правила стратегий не содержат управление капиталом и риском с помощью коэффициента покрытия убытка, предложенного автором. 2. **И.А. Соколова**, канд. экон. наук, коммерческий директор Группы компаний «Спецтяжавтотранс», с *замечанием*: в автореферате указано (с. 22), что «выполнен сравнительный анализ методического подхода автора к инвестированию, который показал его эффективность по сравнению с известными подходами ...», вероятно, имеется в виду сравнение эффективности разработанных стратегий и известных стратегий на основе осцилляторов (с. 17), но результаты торговли не приведены. 3. **В.И. Бувальцева**, д-р экон. наук, проф., заведующая кафедрой финансов и кредита Кемеровского

государственного университета, г. Кемерово, *с замечанием*: на с.6 приведена формула научной новизны, которая сформулирована, на наш взгляд, широко, необходимо конкретизировать элементы новизны. 4. **П.П. Баранов**, д-р экон. наук, доц., проф. кафедры финансов, учета и аудита, директор Института экономики и менеджмента Сибирского государственного индустриального университета, г. Новокузнецк, *с замечанием*: на с. 17 автором указано, что «во всех стратегиях значения порогов отсечения получены с помощью ROC – анализа на этапе разработки, затем уточнены при оптимизации с помощью генетического алгоритма в среде торгового терминала». Автор позиционирует это как элемент новизны, с этим можно согласиться (применение к ценовым рядам), но, на наш взгляд, можно было обойтись без ROC–анализа, проведя оптимизацию стратегий сразу в среде торгового терминала. 5. **Ю.И. Новиков**, д-р экон. наук, проф., заведующий кафедрой банков и финансовых рынков Санкт–Петербургского государственного экономического университета, г. Санкт-Петербург, *с замечанием*: тема диссертационного исследования сформулирована широко, нет явного акцента на предмет исследования. 6. **И.В. Филимонова**, д-р экон. наук, доц., заведующая кафедрой политической экономики Новосибирского национального исследовательского государственного университета, г. Новосибирск, *с вопросом*: различает ли автор понятия «эффективность финансовых инвестиций» и «эффективность инвестиционных стратегий»?

В отзывах указывается, что актуальность темы диссертационного исследования **П.А. Крюкова** связана с изучением проблем развития финансового механизма инвестирования на международном валютном рынке через призму алгоритмической торговли в условиях высокой ликвидности рынка как объекта инвестирования, а также в различных условиях рынка и высокого риска в трех основных аспектах: теоретическом, методическом и практическом. Теоретические выводы, полученные в ходе диссертационного исследования, могут использоваться для дальнейшего исследования финансового механизма инвестирования на международном валютном рынке в

условиях наличия кризисных явлений в мировой и российской экономике. Практические результаты могут быть использованы профессиональными (дилеры, брокеры) и непрофессиональными участниками международного валютного рынка, в том числе частными инвесторами, как на биржевом, так и внебиржевом его сегментах для реализации финансовых инвестиций на основе алгоритмической торговли.

Выбор официальных оппонентов и ведущей организации обосновывается тем, что **А.И. Шмырева** – крупный специалист в области международных валютных отношений, банковского дела и финансовых рынков; **Т.Г. Ильина** - высококвалифицированный специалист в области финансов, денежного обращения, кредита и финансовых рынков, давших письменное согласие на их назначение; **Сибирский федеральный университет** – крупный научный центр исследований в области финансов, денежного обращения, кредита и финансовых рынков.

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

Разработан авторский методический подход, базирующийся на комплексном развитии теоретических, методических и практических аспектов реализации финансового механизма инвестирования на международном валютном рынке на основе алгоритмической торговли, обеспечивающий повышение эффективности финансовых инвестиций и снижение рисков участников международного валютного рынка (с. 101-149).

Выявлены особенности финансовых инвестиций и алгоритмической торговли на международном валютном рынке (реализация инвестиций посредством сделок купли/продажи высоко ликвидного актива, различные условия рынка (восходящий, нисходящей, боковой тренд), высокие риски инвестиционных операций, использование алгоритмических инвестиционных стратегий, обеспечивающих управление торговой позицией, капиталом и риском в автоматическом режиме без вмешательства инвестора, высокая скорость совершения операций) (с. 48-50; 56-59), которые позволили уточнить

понятие «финансовый механизм инвестирования на основе алгоритмической торговли» как финансовой категории с позиции реализации финансовых отношений, возникающих между профессиональными участниками рынка и их клиентами в процессе выполнения сделок в автоматическом режиме (с. 69), и обосновать необходимость применения технического инструментария выполнения инвестиционных операций, содержание и структуру базовых элементов механизма (с. 71).

Предложена модель финансового механизма инвестирования на основе алгоритмической торговли, как комплекс взаимосвязанных элементов, обеспечивающих полную автоматизацию процесса совершения сделок, управления капиталом и контроля риска текущей операции (с. 101-103).

Разработан и обоснован методический подход автора к инвестированию, базирующийся на синтезе трех компонентов (с. 101-123): 1) *сформированы* математические модели прогнозирования динамики рынка методами логит-регрессии и факторного шкалирования, обеспечивающие основу создания алгоритмов инвестиционных стратегий на разных интервалах ценовой динамики (с. 105-120); 2) *предложена* методика комплексной оценки эффективности автоматизированных инвестиционных стратегий (механических торговых систем), основывающаяся на использовании совокупности номинальных, числовых и вероятностных показателей эффективности торговли, и позволившая обосновать адекватность и эффективность разработанных стратегий инвестирования на международном валютном рынке (с. 142-149); 3) *обоснован* метод ситуационного контроля риска текущей операции, учитывающий прогноз динамики рынка (сигналы математических моделей) и особенности исчисления показателя «коэффициент покрытия убытка» (с. 137-140).

Создан и эмпирически обоснован практический инструментарий инвестирования – пять эффективных инвестиционных стратегий (механических систем) (с. 121-136, 145), которые учитывают комбинации математических моделей на различных временных интервалах и обеспечивают полную

формализацию и автоматизацию правил ведения торговли, управления капиталом и риском.

Теоретическая значимость исследования обоснована тем, что: *подвержены* критическому анализу эмпирические подходы, применяемые в российской и зарубежной практике инвестирования на фондовом и валютном рынке, и с учетом особенностей алгоритмической торговли *обоснована* необходимость совершенствования финансового механизма инвестирования на основе алгоритмической торговли; *теоретически описан* финансовый механизм инвестирования на основе алгоритмической торговли как механизм осцилляций (колебательных движений) с коэффициентом осцилляций, не являющимся константой; *доказана* возможность применимости методики оценки эффективности и пригодности автоматизированных инвестиционных стратегий, вносящей вклад в расширение представлений о методах оценки эффективности финансовых инвестиций на финансовых рынках; применительно к проблематике диссертации результативно (эффективно, то есть с получением обладающих новизной результатов) *использованы* методы математического моделирования, алгоритмизация, специальные методы финансовых исследований (технический анализ рынка, статистический анализ многомерных данных) и экспериментальные исследования.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что: *разработан*, эмпирически *обоснован* и *апробирован* в компании, предоставляющей услуги в области инвестиций на валютном и фондовом рынках (ООО «ИНВЕСТКЛУБ» (официальный представитель ОАО БД «Открытие», г. Кемерово)), практический инструментарий инвестирования и методика комплексной оценки эффективности инвестиционных стратегий.

Рекомендации об использовании результатов диссертационного исследования. Инструментарий может быть использован в практике инвестирования на внебиржевом и на биржевом сегментах валютного рынка; в деятельности коммерческих банков и предприятий, занимающихся внешней

экономической деятельностью; инвестиционного банка; профессионального дилера/брокера. Выполненное автором исследование может быть использовано в научных работах и преподавании учебных курсов («Финансовые рынки и институты», «Инвестиции», «Корпоративные финансы», «Управление финансовыми рисками»), а также в подготовке новых разделов учебных программ и учебных пособий.

Оценка достоверности результатов диссертации выявила, что они получены путем применения современных методов исследования, *адекватных цели и задачам* работы. Положения диссертации основываются на изучении и обобщении значительного числа научных работ отечественных и зарубежных ученых в области финансовых инвестиций, международных валютных отношений, фундаментального и технического анализов финансовых рынков, методологии управления капиталом и риском и оценки эффективности инвестиционной стратегии. Идеи автора *базируются* на положениях теории информационной эффективности финансовых рынков, теории инвестиций, теории финансовых механизмов и положениях технического анализа рынка. Достоверность работы *подтверждается* глубоким анализом и использованием большого объема отечественных и зарубежных исследований по заявленной теме, значительного объема статистической информации, а также апробацией полученных результатов.

Личный вклад соискателя состоит в: его непосредственном выполнении всех исследований в процессе подготовки диссертации, самостоятельном получении и обработке исходных данных путем сбора, анализа и синтеза научных и статистических материалов; оригинальной интерпретации экспериментальных данных, проверке их достоверности; апробации результатов исследования, подготовке публикаций по выполненной работе, в том числе, свидетельства о государственной регистрации программы для ЭВМ.

Диссертация охватывает основные вопросы поставленной научной проблемы и соответствует критерию единства, что подтверждается наличием и

последовательной реализации плана, гипотезы и поставленных задач исследования, непротиворечивостью использованных классических методов статистической обработки данных, взаимосвязью концепции и принципов научных исследований с достигнутыми результатами и выводами.

Диссертация соответствует требованиям пункта 9 Положения о присуждении ученых степеней, является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задачи по разработке теоретических, методических и практических основ совершенствования финансового механизма инвестирования на основе алгоритмической торговли на международном валютном рынке, имеющей существенное значение для развития теории инвестиций применительно к финансовым рынкам и повышения эффективности финансовых инвестиций участников валютного рынка.

На заседании 18.02.2016 г. диссертационный совет принял решение присудить **Крюкову П.А.** ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 17 человек, из них 6 докторов наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, участвовавших в заседании, из 24 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за – 16, против – нет, недействительных бюллетеней – 1.

Председатель

диссертационного совета



Канов Виктор Иванович

Ученый секретарь

диссертационного совета

Нехода Евгения Владимировна

18 января 2016 г.