

ОТЗЫВ

официального оппонента, доктора экономических наук

Мирошниченко Ольги Сергеевны

на диссертационную работу Антясова Евгения Андреевича

на тему «Формирование и реализация инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы

Актуальность темы диссертационного исследования

Происходящие в современной российской экономике структурные изменения, связанные с санкционным давлением, переориентацией финансовых потоков, высокой волатильностью процентных ставок и необходимостью импортозамещения, требуют от банковской системы не только устойчивости, но и гибкости в управлении активами. Инвестиционная деятельность банков, занимающая до 20–30% в структуре активов сектора, зачастую характеризуется излишним консерватизмом и статичностью, что приводит к недоиспользованию потенциала доходности и снижению эффективности использования капитала.

В этой связи диссертационная работа Антясова Е.А., направленная на развитие теоретических и методических подходов к формированию и реализации инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода, является своевременной и актуальной. Автор обоснованно предлагает переход от реактивных, запаздывающих стратегий к проактивному, сценарно-ориентированному управлению, что отвечает потребностям современной практики банковского риск-менеджмента. Мониторинг макроэкономических, регуляторных, аналитических методов дает возможность применения ситуационного подхода в инвестиционной политике банка, что в свою очередь идентифицирует ключевые риски, корректирует стратегии в зависимости от изменений и предоставляет возможность ребалансировки инвестиционных портфелей в зависимости от фазы экономического цикла.

Оценка обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Обоснованность авторских научных выводов и предложенных рекомендаций обеспечена применением междисциплинарного научного подхода, сочетающего методы экономико-статистического, сравнительного, факторного и ситуационного анализа. Достоверность результатов базируется на анализе значительного объема научной литературы (280 источников), включая труды отечественных и зарубежных ученых в области банковского дела, портфельного инвестирования и управления рисками.

Эмпирическая база исследования является репрезентативной и включает официальные статистические материалы Банка России за период 2013–2024 гг., финансовую отчетность крупнейших российских банков (ПАО «Сбербанк», ПАО «Банк ВТБ», АО «Альфа-Банк», АО «Газпромбанк» и др.), а также авторские расчеты. Это обеспечивает высокую степень достоверности сформулированных положений и выводов.

Основные результаты диссертационного исследования докладывались и обсуждались на международных и всероссийских научно-практических конференциях в Екатеринбурге (2022, 2023), Петрозаводске (2023, 2024), Уфе (2023), Пензе (2023), Санкт-Петербурге (2025), Иркутске (2025), что подтверждает их апробацию в профессиональном сообществе.

По теме диссертации автором опубликовано 18 работ общим объемом 9,4 п.л. (авторских – 8,5 п.л.), в том числе 6 статей в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК РФ.

Научная новизна диссертационного исследования

Научная новизна диссертации заключается в развитии теоретических и методических подходов к формированию и реализации инвестиционной политики банка на основе интеграции ситуационного анализа и форсайт-методики, что позволяет перейти от реактивного управления инвестиционным

портфелем к проактивному, сценарно-ориентированному. К числу наиболее значимых научных результатов, обладающих новизной, относятся:

1. Развитие понятийного аппарата. Автором предложено авторское определение инвестиционной политики банка, которое, в отличие от существующих, акцентирует её динамический характер, наличие обратной связи и встроенный механизм корректировки при изменении условий (стр. 26-27). Также уточнено определение инвестиционного риска банка, включающее не только финансовые, но и регуляторные последствия (стр. 66–67).
2. Методические положения по ситуационному управлению инвестиционной политикой. На основе авторской периодизации фаз экономического цикла (кризис/санкции, стабилизация, рост), выявленной по динамике ВВП и ключевой ставки, обоснована необходимость дифференциации инвестиционных стратегий в зависимости от фазы цикла. Автором доказано, что статичность портфелей российских банков (стр. 96–112) является следствием отсутствия формализованных механизмов ребалансировки (стр. 131).
3. Разработка форсайт-методики формирования инвестиционной политики. В отличие от традиционных подходов, предложенная методика (стр. 140–168) включает: сценарное прогнозирование с оценкой вероятности четырех сценариев (стабильный – 40%, санкционный – 35%, кризисный – 15%, рост – 10%); PEST-анализ для каждого периода; систему раннего предупреждения; корреляционную модель синхронности банков с сектором по структуре портфеля и нормативам (Н1.0, Н3, Н4). Это позволяет банку заранее готовить целевую структуру портфеля («агрессивный», «сбалансированный», «защитный») к каждой фазе.

Значимость результатов диссертационного исследования для науки и практики

Теоретическая значимость работы определяется возможностью расширения теоретической основы инвестиционной политики банков, в частности теории банковского инвестирования и риск-менеджмента, за счет

новых научных результатов, полученных автором. Автором представлен алгоритм формирования инвестиционного портфеля банка, позволяющий оценить его совокупную доходность, идентифицировать несистематический риск и рассчитать средневзвешенную доходность альтернативных инструментов, что в свою очередь доказывает значимость результатов исследования. Предложенный автором комбинированный метод оценки и прогнозирования доходности и риска инвестиционных активов обосновывает эффективность оценки, увязывая ожидаемую доходность с безрисковой ставкой и рыночной премией.

Практическая значимость заключается в том, что предложенная форсайт-методика может быть использована кредитными организациями для повышения доходности инвестиционной деятельности при соблюдении регуляторных требований. Результаты внедрены в деятельность Уральского банка ПАО «Сбербанк», филиала Банка ГПБ (АО) «Уральский», ПАО «СДМ-Банк», ПАО «УБРиР», а также в учебный процесс Уральского государственного экономического университета и Уральского федерального университета имени первого Президента России Б.Н. Ельцина.

Дискуссионные положения и замечания по диссертации

При общей положительной оценке работы считаем необходимым высказать следующие замечания и дискуссионные суждения:

1. О причинах статичности инвестиционных портфелей. Во второй главе (стр. 96–112) автор убедительно демонстрирует факт статичности портфелей, но ограничивается констатацией этого феномена. На наш взгляд, для усиления доказательной базы следовало бы разделить причины на объективные и субъективные, это позволило бы точнее адресовать рекомендации разным группам банков.
2. В параграфе 3.2 автор в рамках форсайт-методики, разрабатывает четыре сценария с разной вероятностью. Представляется, что методика выиграла бы, если бы содержала не только точечные оценки вероятностей, но и анализ

чувствительности результатов к их изменению, это повысило бы устойчивость выводов.

3. Автором предложены интервальные значения долей активов для разных фаз цикла (таблица 17, стр. 160–161). Однако не раскрыт алгоритм выбора конкретного значения внутри интервала в зависимости от текущей рыночной конъюнктуры. Уточнение этого момента повысило бы прикладную ценность методики.

4. В заключении и приложениях автор затрагивает вопросы внедрения методики, но практически не анализирует возможные институциональные барьеры: сопротивление подразделений, необходимость донастройки ИТ-систем, требования ЦБ РФ к валидации моделей. Учет этих аспектов важен для реального масштабирования результатов.

Указанные замечания не снижают общей положительной оценки работы, её научной и практической ценности, а скорее указывают на направления дальнейших исследований.

Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о присуждении ученых степеней

Диссертационная работа Антясова Евгения Андреевича на тему «Формирование и реализация инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода» является самостоятельной, законченной научно-квалификационной работой, в которой содержится решение актуальной научной задачи – развития теоретических и методических подходов к управлению инвестиционной политикой банка в условиях циклической макроэкономической динамики.

Содержание диссертации соответствует Паспорту научной специальности 5.2.4 – Финансы (п. 4 «Банки и банковская деятельность. Банковская система»; п. 7 «Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере»).

Диссертация соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842 (в действующей редакции). Автор диссертационной работы – Антясов Евгений Андреевич – заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы.

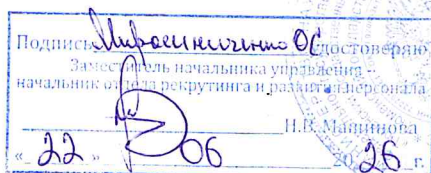
ОФИЦИАЛЬНЫЙ ОППОНЕНТ:

Профессор кафедры экономики и финансов
ФГАОУ ВО «Тюменский государственный университет»,
доктор экономических наук,
доцент

Мирошниченко Ольга Сергеевна

22 июня 2026 г.

Подпись Мирошниченко Ольги Сергеевны заверяю



ФИО официального оппонента	Мирошниченко Ольга Сергеевна
Почтовый адрес	625003, Уральский федеральный округ, Тюменская область, г. Тюмень, ул. Володарского, д. 6
Телефон	(3452) 59-74-29
Адрес электронной почты	o.s.miroshnichenko@utmn.ru
Наименование организации, работником которой является официальный оппонент	Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Тюменский государственный университет»
Должность в данной организации	профессор кафедры экономики и финансов
Учебная степень	доктор экономических наук
Ученое звание	доцент
Научная специальность, по которой оппонентом защищена диссертация	08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит