

В диссертационный совет 24.2.425.01
при ФГБОУ ВО «Уральский
государственный экономический
университет»
620144, г. Екатеринбург, ГСП-985,
ул. 8 Марта/Народной воли, 62/45

ОТЗЫВ

официального оппонента

кандидата экономических наук, доцента

Ковалевой Наталии Алексеевны

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

Одним из стратегически важных направлений в деятельности современного коммерческого банка является инвестиционная деятельность, которая призвана обеспечивать не только необходимый уровень прибыльности, поддержание ликвидности банка, но также решать значимую народнохозяйственную задачу по формированию долгосрочных инвестиций в российскую экономику. Рост доли инвестиционных активов в структуре баланса банков зависит от повышения эффективности управления ими. В этой связи банки нуждаются в новых подходах в инвестиционной политике, позволяющих быстро адаптироваться к меняющимся макроэкономическим условиям, санкционным ограничениям, волатильности процентных ставок, к усилению роли банков в формировании долгосрочных инвестиций для структурной трансформации экономики.

Негативными факторами в современных условиях выступают консервативность инвестиционных портфелей, преобладание государственных облигаций, а также краткосрочность ресурсной базы российских банков. Поэтому, поиски новых решений в формировании и реализации эффективной инвестиционной политики в банковской деятельности имеют важное теоретическое и прикладное значение.

Обращаясь к вопросу управления банковскими инвестициями, следует заметить, что финансовый менеджмент определяет инвестиционную политику прежде всего с позиции соотношения доходности, риска и ликвидности. Вместе с тем в современных условиях макроэкономической нестабильности и волатильности финансовых рынков задача по развитию теоретических и практических подходов к формированию инвестиционной политики банков представляется более значимой. Таким образом выбранная тема диссертации Антясова Е.А., посвященная развитию теоретико-методических и практических подходов к формированию и реализации инвестиционной политики банка с применением ситуационного подхода, представляется актуальной.

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

Научные положения, выводы и рекомендации, изложенные в диссертации, хорошо обоснованы. Аргументация автора опирается на комплексный взгляд об инвестиционной политике банка, построена на анализе фактических и статистических данных по теме исследования за период 2013–2024 гг. и синтезе преимуществ имеющихся методических подходов в управлении банковскими инвестициями, направлена на построение авторской методики формирования и реализации адаптивной инвестиционной политики коммерческого банка. В основе полученных выводов и рекомендаций лежит эмпирическое исследование и последующая апробация аналитических методик на примере банковского

сектора России и крупнейших российских банков, в том числе из состава системно значимых кредитных организаций.

При проведении исследования использован широкий круг библиографических источников (280 позиций), в том числе статистические данные Федеральной службы государственной статистики, Банка России, данные исследований международных организаций, научные статьи и публикации отечественных и зарубежных авторов.

Достоверность диссертационного исследования обеспечивается использованием общенаучных методов познания, экономико-статистических методов обработки информации, методов моделирования, синтеза, обобщения, сравнения, теории и практики банковского дела, портфельного инвестирования, а также положительной оценкой результатов исследования на научных конференциях и внедрением результатов в практическую деятельность банков. Основные положения диссертационной работы докладывались и обсуждались на международных и всероссийских научно-практических конференциях (Екатеринбург, Петрозаводск, Уфа, Пенза, Санкт-Петербург, Иркутск). Предложения автора, изложенные в диссертационном исследовании, нашли применение в деятельности Уральского банка ПАО «Сбербанк», филиала Банка ГПБ (АО) «Уральский» и ПАО «СДМ-Банк», ПАО «Уральский банк реконструкции и развития».

По результатам теоретических, методических и практических исследований по теме диссертации опубликовано 18 работ общим объемом 9,4 п.л., в том числе авторских 8,5 п.л., из них 6 статей в изданиях, включенных в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

Таким образом, научные положения, выводы и рекомендации, которые содержатся в диссертации Антясова Е.А., являются в достаточной степени обоснованными и достоверными.

Новизна научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертационной работе

Научная новизна диссертационного исследования Антясова А.Е. заключается в разработке комплексных теоретико-методических решений в сфере формирования и реализации адаптивной инвестиционной политики банка в современных макроэкономических условиях. В ходе исследования автором получены следующие научные результаты, обладающие признаками научной новизны:

1. С помощью комплексных методов анализа проведено исследование сущности и содержания инвестиционной политики банка, в результате которого систематизированы теоретические представления и сформулировано авторское определение инвестиционной политики банка как системы управления инвестиционными активами с обратной связью, охватывающей стратегические цели, управление рисками и соблюдение нормативных требований, которое также включает и институциональный подход (с.26-27); интерес представляет обобщенный комплекс принципов формирования инвестиционной политики банка (с.31-37).
2. Разработан авторский алгоритм формирования инвестиционного портфеля банка, позволяющий оценить его совокупную доходность, идентифицировать специфический (несистематический) риск и рассчитать средневзвешенную доходность альтернативных инструментов, используемых в деятельности кредитных организаций, а также предложено определение инвестиционного риска банка, учитывающее регуляторные последствия и отклонение фактической доходности от ожидаемой (с.56–61).
3. Систематизированы подходы к пониманию сущности инвестиционного риска банка (с.62-64), доходности банковских инвестиций (с.71-72) как важных компонент методов оценки эффективности инвестиций, выделены преимущества и недостатки подходов; выявлены границы инвестиционного риска в деятельности банка (с.69-70); обобщены показатели оценки

эффективности инвестиционной политики банка (с.79-82), которые в дальнейшем будут использованы в апробации авторской форсайт-методики.

4. В процессе эмпирического исследования выявлены методические основы применения ситуационного подхода к формированию инвестиционной политики банка в условиях разных экономических циклов. В частности, обобщены ключевые макроэкономические факторы, оказывающие наибольшее влияние на инвестиционную политику российских банков в новейшей экономике (с.87-95) Выявлены специфические особенности инвестиционных портфелей российских банков, в том числе их статичность, и доказана необходимость внедрения гибкого подхода изменения состава инвестиционного портфеля банка в зависимости от фазы экономического цикла (с.113–123, 131).

5. На основе Форсайт – методов предложена и обоснована авторская методика формирования и реализации инвестиционной политики коммерческого банка с использованием ситуационного подхода, включающая сценарное прогнозирование, PEST-анализ, систему раннего предупреждения на основе двухфакторной модели, а также корреляционную модель синхронности банков с показателями сектора по структуре портфеля и регуляторным нормативам (с.145); а также проведена ее успешная апробация на данных отчетности российских банков.

Представленные в диссертации теоретические и методические положения, а также практические рекомендации могут служить основой для дальнейшего развития действующих подходов к формированию инвестиционной политики банка.

Дискуссионные моменты и замечания по диссертации

Отмечая высокий теоретический и методический уровень проведенного диссертационного исследования, научную новизну и практическую значимость полученных результатов, считаем необходимым сформулировать ряд замечаний:

1. В теоретической части исследования сделана хорошая попытка всесторонне рассмотреть сущность и содержание инвестиционной политики

банка. Однако ее содержание на основе системного подхода, заявленного автором, раскрыто не полностью. В частности не прослеживается единое мнение автора относительно объектов инвестиционной политики банка: на странице 42 – это портфель инвестиционных активов банка, в параграфе 1.2 – это отдельные инвестиционные активы банка, в эмпирическом исследовании, изложенном в главе 2, – портфель ценных бумаг, а на странице 53 – активы клиентов. Этого удалось бы избежать при исследовании объектов инвестиционной политики банков в качестве элемента(ов) системы на основе системного подхода. Недостаточно изучены «взаимосвязи» инвестиционной политики (в качестве системы) с «внешней средой», в частности ресурсное обеспечение для целей реализации инвестиционной политики. Вместе с тем отдельные элементы системного подхода хорошо изучены, например, учтен компонент развития системы – изменение инвестиционной политики во временном континууме (стратегия и тактика; с.29-30).

2. В параграфе 1.3 автором диссертации рассмотрены вопросы управления инвестиционным риском и доходностью банка. Принимая во внимание, что банк является общественным институтом, выполняющим определенную социальную роль, целесообразно было бы уделить внимание оценке эффективности инвестиционной политики с учетом не только финансовых, но и нефинансовых критериев, в частности ESG-факторов, репутационных рисков, которые в современных условиях приобретают все большее значение для банков.

3. Целесообразно расширить временной период выбранный автором для выявления экономических циклов на весь этап новейшей истории России, начиная с 1990 года, и добавить 2025 год. Более глубокий анализ усилил бы обоснованность предлагаемых решений.

4. Автором диссертационной работы в параграфе 2.2 представлен компаративный анализ российского банковского сектора, выявивший статичность инвестиционных портфелей (с.96-112). Однако недостаточно полно раскрыты институциональные причины этой статичности – в частности, влияние системы риск-весов по Положению № 646-П, включение активов в Ломбардный

список Банка России, а также внутренние ограничения, связанные с недостатком аналитических ресурсов в региональных банках. Более глубокий анализ этих факторов усилил бы обоснованность предлагаемых решений.

5. Автором исследования в третьей части диссертации предложена форсайт-методика оценки инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода. В дополнение, по нашему мнению, следовало бы более подробно раскрыть вопросы практической реализации методики в части разработки и утверждения внутреннего нормативного документа банка – Положения об инвестиционной политике. Автором предложена концептуальная структура такого документа (приложение К), однако механизмы его интеграции с существующими бизнес-процессами (кредитным комитетом, комитетом по активам и пассивам, системой лимитов) требуют дополнительной детализации.

Перечисленные замечания не снижают научной, методической и практической ценности результатов диссертационной работы, а обозначают дальнейшее направление исследований для автора.

Общая оценка диссертационного исследования и заключение о соответствии критериям, установленным

Положением о присуждении ученых степеней

Результаты экспертизы диссертации, автореферата и опубликованных работ Антясова Евгения Андреевича свидетельствуют о высоком научном и методическом уровне проведенного исследования, наличии значимых результатов, позволяющих квалифицировать их как решение актуальной научной задачи, посвященной развитию теоретико-методических и практических положений формирования и реализации инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода.

Диссертационное исследование Антясова Евгения Андреевича на тему «Формирование и реализация инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода» соответствует следующим пунктам Паспорта 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 Антясова Евгения Андреевич демонстрирует высокую исследовательскую квалификацию автора и соответствует требованиям пунктов 9–11, 13-14 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:

Доцент Кафедры банковского дела
и монетарного регулирования Финансового факультета
федерального государственного образовательного
бюджетного учреждения высшего образования
"Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации",
кандидат экономических наук, доцент



Ковалева Наталия Алексеевна

«31» августа 2026 г

125167, г. Москва, Ленинградский просп., 49/2,
телефон: +7 (499) 7008600, E-mail: NKovaleva@fa.ru

