

ОТЗЫВ

на автореферат кандидатской диссертации
Арбузова Вячеслава Олеговича

«Имитационное моделирование микроструктуры фондового рынка на основе высокочастотной и транзакционной информации»,
представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 - Математические и инструментальные методы экономики

Согласно классическим моделям ценообразования финансовых инструментов фондовый рынок представляет собой некий черный ящик, в который попадает вся релевантная информация и из которого появляется единая цена, по которой можно купить или продать неограниченный объем. При этом совершенно не учитываются аспекты микроструктуры рынка, которые оказывают ключевое влияние на поведение участников рынка и, в конечном итоге, определяют волатильность, ликвидность, транзакционные издержки и информационную эффективность того или иного рынка. Моделирование различных микроструктурных эффектов является сложным и трудоемким процессом, подразумевающим обработку колоссальных объемов высокочастотной информации о ходе торгов. Таким образом, использование имитационного моделирования является оправданным и весьма актуальным для решения ряда задач в данной области.

Диссертантом В.О. Арбузовым в работе предложены инструментальные средства имитационного моделирования фондового рынка, позволяющие учесть сложный характер взаимодействия между участниками рынка. Автор использует высокочастотные данные для оценки различных характеристик фондового рынка и проверки наличия известных стилизованных фактов, которые присущи многим фондовым рынкам. Особое внимание в работе уделено процессу отмены заявок, который оказывает серьезное влияние на колебания ликвидности на фондовых рынках. С точки зрения развития теории микроструктуры рынка, интерес представляют выявленные автором зависимости между шагом цены на рынке и характеристиками потока заявок, которые могут быть использованы для оценки потенциального влияния изменений правил торговли на отдельные качества фондового рынка (например, ликвидность или волатильность рынка), использующего механизм двойного непрерывного аукциона для заключения сделок. Более того, результаты исследования оформлены автором в программный комплекс, который может быть использован регулятором фондового рынка для предварительного анализа потенциальных последствий принимаемых им решений, что свидетельствует о практической значимости исследования.

Стоит также отметить ряд замечаний:

1. Автор не раскрывает в тексте автореферата значения ряда используемых терминов, например, относительной величины заявки, относительного объема заявок и дисбаланса книги заявок.
2. Из текста автореферата невозможно понять, на основании каких соображений автор разделяет всех участников рынка на низко- и высокочастотных, а также разбивает группу высокочастотных участников рынка на четыре подгруппы.

Тем не менее, данные недостатки относятся по большей части к аккуратному отражению в

автореферате отдельных деталей проведенной работы и не ставят под сомнение ценность полученных результатов диссертационного исследования. Считаю, что кандидатская диссертация Арбузова Вячеслава Олеговича отвечает всем требованиям Положения ВАК о порядке присуждения ученых степеней, а её автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 - Математические и инструментальные методы экономики.

Науменко Владимир Викторович

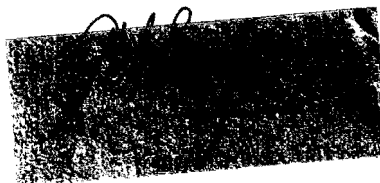
Главный специалист

Департамента по управлению

финансовыми рисками

ПАО «Промсвязьбанк»,

к.э.н.



Адрес: Россия, 115114, Москва, Дербеневская наб., 7, стр. 10.

Рабочий телефон: +7 (495) 777-1020 доб. 77-8357.

Электронная почта: naumenkovv@psbank.ru

Подпись Науменко В.В. За

тел. /

7 —

20