

УТВЕРЖДАЮ

Проректор федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Государственный
университет управления»

М.Ю. Карелина

2024 г.

ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

федерального государственного бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Государственный университет управления»
на диссертацию Котова Александра Сергеевича на тему «Формирование
трейдерских стратегий на российском рынке акций с использованием
осцилляторов технического анализа», представленную на соискание ученой
степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. — Финансы
(экономические науки)

Актуальность темы исследования. Актуальность темы исследования обусловлена специфическими характеристиками российского рынка акций, а также отсутствием моделей формирования торговых стратегий, адаптированных к его современным условиям.

Так, на российском фондовом рынке наблюдается влияние ряда негативных факторов, затрудняющих применение прогнозных инструментов и снижающих эффективность трейдерских стратегий. По причине обострения геополитической обстановки в начале 2022 года и введения беспрецедентных западных санкций в отношении Российской Федерации, российский рынок акций стал менее ликвидным и более спекулятивным.

Как справедливо отмечается в работе, высокая волатильность российского рынка акций, его подверженность резким ценовым колебаниям и частой смене среднесрочных трендов в значительной мере снижают эффективность использования методов прогнозирования ценовых трендов, что в свою очередь увеличивает риски трейдерских и инвестиционных операций.

В этой связи очевидна необходимость использования инструментов технического анализа, нивелирующих резкие ценовые колебания при формировании торговых стратегий, что позволяет повысить эффективность применения последних.

Для решения данной проблемы необходима адаптация прогнозных методов к условиям российского рынка акций и построение шаблона, на основе которого у участников российского фондового рынка появится возможность формировать

собственные индивидуальные торговые стратегии, способные эффективно использоваться в условиях высокой волатильности и повышенных рисков.

В представленной диссертации предлагается модификация осцилляторов технического анализа, позволяющая повысить точность прогнозов и успешность применяемых стратегий, и разрабатывается модель построения торговых стратегий, адаптированных к использованию на российском рынке акций.

Новизна исследования и полученных результатов, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.

Научная новизна исследования состоит в теоретическом обосновании и методическом обеспечении процесса формирования торговой стратегии, учитывающей особенности российского рынка акций и опирающейся на применение модифицированных осцилляторов технического анализа, способствующих повышению эффективности и снижению рисков трейдерских и инвестиционных операций на фондовом рынке.

К наиболее значимым результатам диссертационного исследования можно отнести следующие положения:

1. Предложена расширенная классификация торговых стратегий на рынке акций по разным критериям (стр. 24-29) и определены виды тактик и приемов, как отдельных элементов стратегий, выявлены взаимосвязи тактик и стратегий, используемых различными типами участников рынка акций (стр.30-32). Определено значение тактики как элемента торговой стратегии, используемой для отбора акций и эмитентов, прогнозирования ценовых трендов, принятия торговых решений в процессе формирования структуры портфеля (стр. 29-32).

Это позволило автору сделать вывод о том, что трендово-индикаторные стратегии (и их частный случай – осцилляторные) могут подходить для широкого спектра участников, а используемые в них тактики применяются как для активного трейдинга, так и для портфельного управления в качестве составного элемента базовой и индивидуальных торговых стратегий при инвестировании.

2. На основе тестирования осцилляторов определены особенности отдельных типов индикаторов и предложена их классификация в зависимости от характера целевого использования в торговых стратегиях (стр.74-87).

Подобная классификация позволяет упростить процесс выбора осцилляторов как ценных аналитических инструментов участниками рынка в зависимости от типа участников и целей использования осциллятора и выбирать наиболее подходящий индикатор, исходя из его роли в формируемой стратегии.

3. Проведена модификация осцилляторов технического анализа, позволившая повысить устойчивость их значений к резким ценовым колебаниям и точность выдаваемых ими сигналов. Предложены расчётные формулы модифицированных осцилляторов: процентного диапазона Вильямса (стр. 122), индикатора MACD (стр. 126-127). Тестирование модифицированных осцилляторов доказывает их преимущества на волатильном российском рынке акций. Сформированы алгоритмы их применения, позволившие дополнительно повысить эффективность модифицированных осцилляторов (стр.122-125) и (стр.128-130).

4. Разработаны базовая торговая стратегия, основанная на модифицированных осцилляторах технического анализа, учитывающая особенности российского рынка акций (стр.135-145), и модель формирования индивидуальных торговых стратегий для трейдинга и активного управления инвестиционным портфелем (стр. 147-149).

Формирование базовой стратегии позволило автору обозначить возможности ее дальнейшего использования, а индивидуальные стратегии, полученные на основе модели, позволяют с большей точностью прогнозировать изменение цен акций на российском фондовом рынке и способны эффективно использоваться на нем за счёт включения в них дополнительных инструментов технического анализа.

Значимость для науки и практики полученных автором диссертации результатов.

Теоретическая значимость исследования заключается в развитии научных представлений и научно-исследовательских компетенций в области закономерностей функционирования финансового рынка; методов и инструментов технического анализа; алгоритмов осуществления операций на фондовом рынке; совершенствования торговых стратегий и стратегий формирования и управления инвестиционными портфелями.

Кроме того, теоретические результаты исследования могут быть использованы в преподавании учебных курсов «Инвестиционные стратегии на финансовых рынках», «Формирование инвестиционного портфеля», «Управление финансовыми активами», «Фундаментальный и технический анализ на рынке акций».

Практическая значимость представленной работы заключается в разработке рекомендаций для участников фондового рынка по формированию эффективных трейдерских стратегий на основе базовой осцилляторной торговой стратегии, адаптированной к условиям российского рынка акций и учитывающей его особенности.

Разработанная автором модель формирования индивидуальных торговых стратегий может быть использована трейдерами и инвесторами как эффективный инструмент для осуществления операций на рынке акций.

Структура и содержание диссертации.

Структура диссертационной работы Котова А.С. включает введение, основную часть, состоящую из трёх глав, заключение и список использованных источников. Диссертация изложена на 173 страницах машинописного текста. Работа содержит 9 таблиц и 74 рисунка.

Первая глава диссертационной работы посвящена теории формирования торговых стратегий на рынке акций. В ней автором проводится анализ классических методов технического анализа, проводится их группировка, отдельное внимание уделяется современным портфельным теориям Г. Марковица, модели Шарпа и модели САРМ. Выделяются основные элементы торговых стратегий, дается их классификация. Проводится анализ осцилляторных торговых стратегий и возможностей их использования в условиях российского рынка акций.

Во второй главе автором на основе исследования динамики, волатильности, доходности биржевых индексов, включая отраслевые, проведен анализ российского рынка акций, выявлены его ключевые особенности. Оценено влияние этих особенностей на торговые стратегии и осцилляторы технического анализа, проведен анализ эффективности осцилляторов в условиях российского рынка, составлена их классификация. Выявлены зависимости точности осцилляторов от отдельных характеристик (волатильность, ликвидность и др.). Обоснована необходимость разработки и применения специальных торговых стратегий, адаптированных к современным рыночным условиям.

В третьей главе автором произведена модификация осцилляторов, позволившая адаптировать их к условиям российского рынка акций. На их основе построена базовая торговая стратегия и модель формирования индивидуальных торговых стратегий. Предложены торговые стратегии на базе совмещения разнотипных индикаторов, алгоритмы и рекомендации по их использованию, позволяющие с большей точностью прогнозировать изменение цен акций на российском фондовом рынке. Устойчивость и эффективность стратегий подтверждена результатами тестирования.

Структура работы соответствует поставленным задачам, она позволяет достичь цели исследования. В целом реализован системный подход к анализу проблемы и синтезу предложений, позволяющих повысить эффективность трейдинговых операций на российском рынке акций и расширить инструментарий осцилляторной торговли.

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и заключений. Диссертационная работа является законченным исследованием, она обладает научной новизной, теоретической и практической значимостью.

Обоснованность категорий, выводов и положений, сформулированных в диссертации, основана на глубоком анализе исходных данных, полученных из официальных государственных, статистических и научных источников.

Достоверность теоретических результатов работы подтверждается аналитической обработкой большого объема материалов (128 источников в списке литературы, 74 графика и рисунка с применением методов технического анализа), с помощью применения научных методов анализа, выявления причинно-следственных связей, статистических методов, методов и инструментов технического анализа, а также методов математического моделирования.

Выводы, полученные Котовым А.С. в результате применения общенаучных, общеэкономических и специальных методов и приемов исследования, согласуются с научными взглядами, изложенными в трудах ведущих российских и зарубежных исследователей, посвященных теоретическим и практическим вопросам развития инструментария технического анализа, позволяющего прогнозировать цены рыночных активов.

Достоверность научных положений, представленных автором диссертации, подтверждается их апробацией и обсуждением на научных конференциях, публикациями ключевых положений в журналах, входящих в перечень

рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук.

Диссертационное исследование характеризуется логичностью и последовательностью. Задачи чётко сформулированы, полученные результаты полностью соответствуют цели исследования.

Результаты исследования внедрены в практику деятельности ООО «НРТБ-Система» и прошли научную апробацию на основе 2 НИР, финансируемых из средств ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова» (подтверждено справками). Основные положения диссертационного исследования отражены в 14 опубликованных научных работах общим объёмом 8,88 печ. л.

Содержание диссертации соответствует пунктам Паспорта научной специальности: 5.2.4 Финансы (Экономические науки): 7. Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере. 22. Финансовые инструменты и операции с ними. 24. Финансовые рынки: типология, специфика, особенности функционирования. Регулирование финансовых рынков.

Оценка содержания диссертации, ее завершенность в целом.

Диссертационное исследование характеризуется логичностью и последовательностью. Задачи чётко сформулированы, полученные результаты полностью соответствуют цели исследования.

В работе соискателем достигнута сформулированная цель исследования, заключающаяся в разработке и научном обосновании модели формирования стратегий, основанных на использовании модифицированных осцилляторов технического анализа. Специалистам инвестиционных и управляющих компаний, а также частным инвесторам и трейдерам, предлагаются стратегии и алгоритмы осуществления операций, адаптированные к условиям современного российского фондового рынка.

Рекомендации и замечания по диссертации.

Тем не менее, можно выделить и определённые недостатки диссертационной работы Котова А.С.

1. В рамках оценки эффективности и определения точности проциклического/контрциклического движения тренда цены актива и реакции индикатора RSI с целью проактивного отражения прогноза тенденции (стр. 78-79), следовало бы рассмотреть не только прямое взаимодействие цены и названного индикатора, но и диапазон реакции сигнала дивергенция/конвергенция в привязке к движению «цена-индикатор» для усиления качества рефлексии разрабатываемой автором вероятностной модели прогноза ослабления тенденции и последующего разворота цены.

2. В диссертационной работе технический анализ рассматривается только в качестве инструмента прогнозирования ценовых трендов и принятия торговых решений на рынке акций. Однако автор не указывает на возможность применения полученных результатов на других сегментах финансового рынка.

3. В заключительной части третьей главы приводится авторская модель, позволяющая трейдерам и инвесторам формировать свои индивидуальные

торговые стратегии. Восприятие функциональных возможностей модели было бы более наглядным и понятным, если бы автор, помимо описания модели и рекомендаций по ее применению, привел пример ее использования.

4. Процесс отбора акций для тестирования осцилляторов, проводившийся в пункте 2.2 диссертации, иллюстрируется рисунками 28-30 на стр. 70-71. При этом на указанных рисунках линия отбора во многих случаях закрывает собой гистограммы с объемами торгов, что затрудняет восприятие рисунков.

Выявленные недостатки носят дискуссионный характер и не снижают в целом несомненных достоинств работы и качества полученных результатов.

Соответствие автореферата положениям диссертации.

Автореферат и публикации автора в полной мере отражают основное содержание работы, ее научную новизну и практическую значимость.

Подтверждения опубликованных основных результатов диссертации в научной печати.

Основные положения, а также выводы и рекомендации диссертации представлены соискателем в научных статьях и тезисах конференций.

Основные результаты исследования представлены в 14 опубликованных научных работах общим объемом 8,88 печ. л. (из них авторских – 5,66 печ. л.), в том числе 7 статей общим объемом 4,48 печ. л. (из них авторских – 3,67 печ. л.) в журналах из Перечня рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, что соответствует п.11 постановления Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 г. № 842 «О порядке присуждения ученых степеней».

Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней.

Диссертация Котова Александра Сергеевича на тему «Формирование трейдерских стратегий на российском рынке акций с использованием осцилляторов технического анализа» выполнена на актуальную тему, представляет собой самостоятельное законченное научное исследование, результатом которого являются научно-обоснованные положения, выводы и рекомендации в области теоретических и методических аспектов развития торговых стратегий на российском рынке акций, обладающие теоретической и практической значимостью.

Диссертационная работа подтверждает наличие у соискателя способностей к исследовательской деятельности, показывает умение анализировать научную информацию и получать результаты, обеспечивающие приращение научных знаний.

Диссертационное исследование полностью соответствует требованиям пунктов 9,10,11,13 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а её автор, Котов Александр Сергеевич, заслуживает присуждения ученой

степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки).

Отзыв подготовлен на кафедре «Банковское дело и предпринимательство», рассмотрен и обсужден на заседании указанной кафедры федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Государственный университет управления», 10 октября 2024 г., протокол № 5.

Заведующий кафедрой
банковского дела и предпринимательства
ФГБОУ ВО ГУУ,
к.э.н., доцент



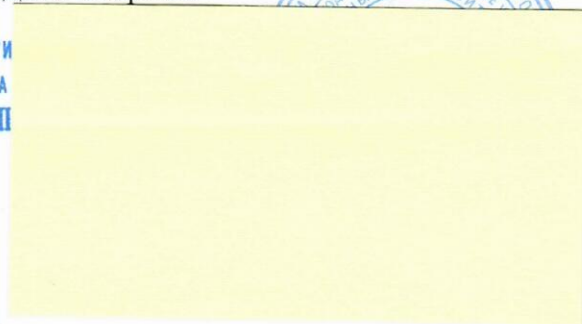
Татьяна Юрьевна Мазурина

10 октября 2024 г.

Подпись Мазуриной Татьяны Юрьевны удостоверяю:



ЗАМЕСТИ
ОТДЕЛА
Н.И. П



Федеральное государственное бюджетное
образовательное учреждение высшего образования
«Государственный университет управления»,
109542, Москва, Рязанский проспект, 99
8 (495) 377-77-88 (доб. 11-08)
Адрес электронной почты: inf@guu.ru
Официальный сайт: <https://guu.ru/>