

Сергей Константинович Ковбасюк

Российская экономическая школа
Инновационный центр «Сколково», ул. Нобеля, 3
121205 Москва, офис 239
Эл. почта: skovbasjuk@gmail.com

Личный сайт
[Google Scholar](#)



АКАДЕМИЧЕСКИЕ ПОЗИЦИИ

Доцент, Российская экономическая школа	2019 – н. в.
Доцент (Assistant Professor), Институт экономики и финансов Эйнауди (EIEF), Рим	2011 – 2019
CREST – Центр исследований в области экономики и статистики, Париж	2010 – 2011

АКАДЕМИЧЕСКИЕ ВИЗИТЫ

Институт экономики и финансов Эйнауди, июнь–сентябрь 2023, июнь–октябрь 2022; Лондонская школа экономики (LSE), март 2019; Колумбийская школа бизнеса, ноябрь 2018; Тулузская школа экономики, сентябрь–октябрь 2018; Северо-Западный университет (Northwestern), март 2018; Калифорнийский университет в Лос-Анджелесе (UCLA), февраль 2018; CREST-ENSAE, сентябрь 2010 – июль 2011.

ОБРАЗОВАНИЕ

PhD по экономике, Тулузская школа экономики	2011
Магистр экономики, Российская экономическая школа, Москва	2006
Магистр прикладных математики и физики, МФТИ	2006
Бакалавр прикладных математики и физики, МФТИ	2004

ОБЛАСТЬ НАУЧНЫХ ИНТЕРЕСОВ

Финансы, экономика информации, финтех, экономическая теория.

ПУБЛИКАЦИИ

Memory and Markets (совместно с Джанкарло Спаньоло), *Review of Economic Studies*, 91(3), 2024, 1775–1806 [[Google Scholar](#)].

Информационный посредник не должен раскрывать всю историю участников рынка. Положительная и отрицательная история играют разную роль: благосостояние максимально, когда положительная история хранится недолго, а отрицательная — долго, но ограниченное время.

Advertising Arbitrage (совместно с Марко Пагано), *Review of Finance*, 26(4), 2022, 799–827 [[Google Scholar](#)].

Активные арбитражёры, которые публично раскрывают новую информацию о своих целях, оптимально концентрируют портфель и рекламу на немногих объектах. Несколько арбитражёров также выбирают одни и те же немногие цели. Такая концентрация может быть неэффективной.

РАБОЧИЕ СТАТЬИ

Seller-paid Ratings (панее Optimal Certification Design).

Рейтинговое агентство получает оплату от продавца продукта. Если платежи непрозрачны, равновесное разбиение информации на рейтинги оказывается эндогенно грубым. При прозрачных платежах возможны полностью информативные рейтинги. Оптимальная рейтинговая шкала содержит один неточный рейтинг для продуктов низкого качества и много полностью информативных рейтингов для продуктов высокого качества.

Is There Skill in the Game? Institutional IPO Allocations (панее On the Origin of IPO Profits; совместно с Дэвидом Брауном и Тамарой Нефёдовой), *NES WP w0283*.

Объединяя данные о портфелях инвесторов с данными о сделках и комиссиях, мы изучаем, чем определяются аллокации и доходы институциональных инвесторов в IPO. Мы сравниваем три объяснения: раскрытие информации, схемы «услуга за услугу» (комиссии) и торговое поведение после IPO. Показатели информированности объясняют большую часть различий в доходах от IPO, тогда как комиссии и торговля после размещения почти ничего не объясняют. Комиссии и торговля после IPO влияют на аллокации, но не на доходность, а информация важна и для того, и для другого. Значимость объяснений различается по типам инвесторов (управляющие компании, хедж-фонды, банки, пенсионные фонды и страховщики).

Limited Records and Credit Cycles (совместно с Артёмом Ларинским и Джанкарло Спаньоло).

В динамической модели кредитного рынка с ненаблюдаемыми типами заёмщиков кредитное бюро раскрывает положительную и отрицательную информацию о прошлом поведении заёмщиков в течение ограниченного срока. Стационарное равновесие с кредитованием существует, только если отрицательная история хранится достаточно долго, а положительная удаляется относительно быстро. Если эти условия не выполнены, а среднее качество заёмщиков высокое, то даже без агрегированных шоков на рынке возникают устойчивые эндогенные циклы кредитования. Они порождаются информацией кредитного бюро и связанными с ней изменениями стандартов кредитования для заёмщиков с пустой кредитной историей. Чередование фаз, когда таким заёмщикам дают и не дают кредиты, приводит к значительным агрегированным колебаниям. Мы описываем эти циклы и их связь со сроками хранения кредитной истории.

Project Financing with a Native (Crypto)currency.

Платформа, соединяющая пользователей и поставщиков услуг, может ввести внутреннюю валюту (криптовалюту) как единственное средство платежа внутри своей экосистемы. Пример — система Filecoin, децентрализованный аналог Dropbox, где пользователи хранят данные на серверах других участников и платят за это криптовалютой Filecoin. Другие примеры — бонусные баллы платформ, такие как «СберСпасибо» или «Яндекс Плюс», которыми тоже можно оплачивать услуги. В статье показано, что введение внутренней валюты выгодно платформе: по сути это беспроцентный заём, увеличивающий её долговую ёмкость. Однако широкое распространение таких валют на многих платформах может снижать общественное благосостояние, вытесняя традиционные фиатные деньги из части сделок и способствуя инфляции. Поэтому может быть оправдано регулирование и ограничение использования таких валют.

Wisdom of the Crowd.

В статье изучается рынок инновационных проектов, на котором эксперты (венчурные капиталисты) эндогенно собирают информацию. Показано, что стадное поведение экспертов широко распространено при инвестициях в новые области, где перспективы проектов неопределённые, но коррелированы, а эксперты независимо получают ограниченную информацию. Каждый эксперт получает сигнал о проекте и инвестирует, если сигнал положительный. Поскольку проекты внутри одной области связаны, в перспективную область, скорее всего, вложатся сразу несколько экспертов. Со временем число экспертов, инвестировавших в каждую область, становится публичным и служит неинформированным инвесторам сигналом о её качестве. Этот механизм применим к первичным публичным размещениям (IPO): компании из областей, привлёкших много венчурных капиталистов, получают более высокие оценки при IPO, чем компании из других отраслей.

НАГРАДЫ

- Премия IQAM (второе место) за лучшую статью по инвестициям, опубликованную в *Review of Finance*, за статью «Advertising Arbitrage» (совместно с Марко Пагано). Ежегодная конференция Европейской финансовой ассоциации (Амстердам, 2023).

ПРЕПОДАВАНИЕ

Российская экономическая школа: Современные технологии в финансах (BAE); Основы финансов (MiF); Финтех (MAF); Корпоративные финансы (MAF); Микроэкономика 2 (MAE).
МФТИ: Введение в финансы.

ДОКЛАДЫ НА КОНФЕРЕНЦИЯХ

Весенняя конференция НИУ ВШЭ (Москва, 2023); конференция Европейской экономической ассоциации (Милан, 2022); совместный семинар МИЭФ, ФЭН НИУ ВШЭ и РЭШ (Москва, 2021); Европейская зимняя конференция по финансам (Межев, 2020); Североамериканская летняя конференция Эконометрического общества (Сиэтл, 2019); Европейский летний симпозиум по фи-

нансовым рынкам (Герцензее, 2019); Европейская зимняя конференция Эконометрического общества (2019); конференция EuroFIT, Университетский колледж Лондона (Лондон, 2018); совместная конференция Европейской экономической ассоциации и Эконометрического общества ЕЕА–ESEM (Кёльн, 2018); конференция Общества исследований финансового посредничества, FIRS (Барселона, 2018); конференция по цифровой экономике (Париж, 2018); ежегодная конференция Американской финансовой ассоциации, AFA (Филадельфия, 2018); конференция Европейской ассоциации исследователей экономики отраслевых рынков, EARIE (Маастрихт, 2017); конференция Европейской экономической ассоциации (2017); Лондонская встреча группы по теории финансов (Finance Theory Group, 2017); Летний форум Барселонской высшей школы экономики (2017); Азиатская конференция Эконометрического общества (Гонконг, 2017); Тулузская конференция по экономике интернета (2017); семинар «Неблагоприятный отбор, рынки и конкуренция» (Университет Тор Вергата, Рим, 2017); Европейский летний симпозиум по финансовым рынкам (Герцензее, 2016); Международная конференция по экономике отраслевых рынков, ИОС (Филадельфия, 2016); Всемирный конгресс Эконометрического общества (Монреаль, 2015); Европейский летний симпозиум по финансовым рынкам (Герцензее, 2015); Европейский летний симпозиум по экономической теории (Герцензее, 2015); ежегодная конференция Американской экономической ассоциации (Бостон, 2015); семинар по прикладному дизайну механизмов (Милан, 2014); конференция Европейской финансовой ассоциации (Лугано, 2014); 10-й симпозиум CSEF–IGIER по институциональной экономике (Анакапри, 2014); семинар Национального бюро экономических исследований США (NBER) по экономике кредитных рейтинговых агентств (Бостон, 2013); конференция EARIE (Рим, 2012); Европейский летний симпозиум по экономической теории (Герцензее, 2012); ежегодная конференция Американской экономической ассоциации (Чикаго, 2012); Европейская зимняя конференция Эконометрического общества (2010); Всемирный конгресс Эконометрического общества (2010); конференция Европейской экономической ассоциации (2009); конференция Европейской экономической ассоциации (2008).

СЕМИНАРЫ

2021: Европейский университет в Санкт-Петербурге; Университет Осаки.

2019: НИУ ВШЭ (Москва); РЭШ (Москва); Лондонская школа экономики; Университетский колледж Лондона.

2018: Калифорнийский университет в Лос-Анджелесе; Университет Париж-Дофин; Тулузская школа экономики.

2017: Мангеймский университет; РЭШ (Москва); МИЭФ НИУ ВШЭ (Москва); НИУ ВШЭ (Санкт-Петербург).

2015: Тулузская школа экономики; Европейский университетский институт; CSEF, Неаполитанский университет.

2012: Мангеймский университет; Европейский университетский институт; CSEF, Неаполитанский университет; Копенгагенский университет.

2011: CREST (Париж); Женевский университет; Университет Помпеу Фабра; Институт экономики и финансов Эйнауди; Цюрихский университет; Бостонский университет.

2010: Школа бизнеса НЕС Лозаннского университета; CREST (Париж); Мангеймский университет; РЭШ (Москва); Тулузская школа экономики.

РЕЦЕНЗИРОВАНИЕ

American Economic Journal, American Economic Review, European Economic Review, Journal of Economic Theory, Journal of Finance, Journal of Financial and Quantitative Analysis, RAND Journal of Economics, Review of Economic Studies, Review of Finance, Review of Financial Studies, Journal of Industrial Economics.

Обновлено: сентябрь 2026 г.