

В диссертационный совет Д 212.196.15,
созданный на базе Федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения высшего
образования «Российский экономический
университет им. Г.В. Плеханова», Российская
Федерация, 117997, Москва, Стремянный пер., д. 36

ОТЗЫВ

официального оппонента,
кандидата экономических наук, Горского Марка Андреевича на
диссертационную работу Воробьевой Анны Владимировны на тему:
«Модели оценки и управления рисками ипотечного кредитования»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы
экономики»

Актуальность диссертационной работы

Обеспечение граждан доступным жильем – важная задача социально-экономической политики государства. Мировая практика, в том числе и последнего периода, убедительно демонстрирует приоритетную роль ипотечного кредитования в решении этой задачи. Основными факторами ипотечного кредитования, определяющими его масштаб, являются: объем инвестиционных ресурсов (собственных и привлекаемых банками с внутреннего и внешнего рынков) и ставки кредитования. Уровень последних зависит от кредитных рисков. Эти риски ниже в сравнении с другими видами кредитования, однако они резко возрастают в периоды нестабильности макроэкономической среды. Например, в период экономического спада 2014-2016 г.г. рост процентных ставок на финансовом рынке привел к адекватному росту ставок по ипотечным кредитам (с 12,5% в начале 2014 г. до 14-16% в 2015 г.) объемы выданных ипотечных кредитов снизились (с 1 577 млрд. руб. в 2014 г. до 998 млрд. руб. в 2015г.), снизилось и качество активов по причине роста просроченной задолженности (с 30 млрд. руб. в 2014 г. до 43 млрд. руб. в 2015г.).

Необходимость учета в оценках рисков ипотечного кредитования различных сценариев развития макроэкономической среды предполагает модернизацию используемого банками экономико-математического инструментария оценки рисков ипотечного кредитования. Указанное и предопределяет актуальность задач диссертационного исследования Воробьевой А.В., большая часть которых не в полной мере отражена в научно-практической литературе по рискам ипотечного кредитования.

Основные результаты диссертационного исследования

В соответствии с целью диссертационного исследования, обозначенной как разработка и совершенствование моделей оценки и управления рисками ипотечного кредитования российских банковских организаций, соискателем поставлены и решены следующие задачи и получены результаты, обладающие признаками научной новизны и имеющие теоретическую и практическую значимость:

- определены перспективные схемы ипотечного кредитования для современного этапа развития российской экономики на основе углубленного анализа состояния рынка ипотечного кредитования в России (глава 1, стр. 13-27);
- определен состав рисков кредитной организации, комплексный учет которых в процедурах принятия кредитного решения повышает точность оценок риска и экономического эффекта ипотечного кредитования (глава 2, стр. 47-53);
- определены основные направления совершенствования моделей оценки и управления рисками кредитной организации, осуществляющей выдачу и обслуживание ипотечных кредитов (глава 2, стр. 54-72);
- разработаны динамические модели портфелей ипотечных кредитов (глава 2, стр. 76-83, стр. 104-107), предложены численные алгоритмы расчета оптимальных портфелей (глава 3, стр. 126-127, стр. 135-144) и представлены расчеты по этим моделям (глава 3, стр. 110-120), особенностью которых является возможность мониторинга и коррекции составляющих портфеля на

последовательности временных интервалов в условиях макроэкономической нестабильности и с учетом ограничений, обусловленных политикой регулятора и кредитной стратегией банка;

- разработана модель оценки кредитного риска портфеля однородных ипотечных ссуд, которая может быть как встроена в общую динамическую процедуру управления ипотечным портфелем, так и использоваться в составе модуля оценки кредитного риска совокупного банковского портфеля (глава 2, стр. 89-104).

Научная новизна и теоретическая значимость результатов диссертационного исследования

По нашему мнению, к основным результатам диссертационного исследования, обладающим признаками научной новизны следует отнести:

1. Обоснование необходимости и процедура учета в моделях ипотечного кредитования полной гаммы рисков, присущих этому виду кредитования: кредитного, процентного, досрочного погашения, ликвидности.

2. Использование в качестве критерия эффективности ипотечного кредитования показателя накопленной (дисконтированной) EVA. Использование в оценках эффективности портфеля ипотечных кредитов показателя экономической добавленной стоимости позволяет учитывать не только чистую прибыль этого вида банковской деятельности, но и стоимость привлекаемых в сферу ипотечного кредитования инвестиционных ресурсов с учетом риска.

3. Оригинальную модель ипотечного кредитования в динамическом варианте, отличающуюся от известных тем, что в оценках денежных потоков, генерируемых портфелем ипотечных кредитов, учитывается влияние уровня ожидаемых рисков, нормативных и внутренних ограничений на величины собственного и заемного капитала, а также управленческих решений, принимаемых менеджментом кредитной организации в каждом из моделируемых периодов.

4. Формализация и оригинальные алгоритмы решения прямой задачи выбора параметров портфеля ипотечных кредитов с критерием максимума экономической прибыли и учетом ограничений на объемы источников инвестиционного капитала и финансовый риск и обратной задачи определения допустимых параметров ипотечного портфеля с ограничением на экономическую прибыль.

5. Информационно-аналитическое обеспечение динамической модели оптимального управления портфелем ипотечных кредитов, адаптированное к условиям деятельности российских коммерческих банков.

Обобщая перечисленные пункты научной новизны, можно утверждать, что теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в разработке и совершенствовании динамических моделей оценки и управления рисками ипотечного кредитования на последовательности временных интервалов на основе денежных потоков, генерируемых ипотечными кредитами с учетом ограничений на величины собственного и заемного капиталов банка и приоритетов кредитной политики.

Разработанные в диссертации Воробьевой А.В. экономико-математические модели адаптированы для российских условий и с незначительными доработками могут быть использованы в процедурах оценки и управления рисками ипотечного кредитования коммерческого банка, что и составляет **практическую ценность результатов исследования.**

Обоснованность, достоверность и оригинальность результатов диссертационного исследования

Результаты диссертационного исследования являются обоснованными:

- опираются на работы ведущих отечественных и зарубежных авторов по вопросам разработки моделей оценки и управления рисками ипотечного кредитования;

- автором применяются теоретически обоснованные и проверенные практикой методы системно-динамического моделирования, статистического анализа, теории вероятностей и случайных процессов, теории графов, теории игр и оптимизации, методы финансового анализа;

- основные результаты и выводы исследования докладывались на соответствующих профильно диссертации научно-практических конференциях. Автором опубликовано семь научных статей общим объемом 5,18 п.л. (личный вклад автора 3,82 п.л.), в том числе 6 работ в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК при Министерстве образования и науки РФ для публикации результатов диссертационных исследований.

- научные положения диссертации применяются в учебном процессе РЭУ им. Г.В. Плеханова, а также в практической деятельности головного офиса АО "ИКАО" (ипотечная компания атомной отрасли).

Замечания по диссертационной работе и тексту автореферата

По тексту диссертации и автореферата есть замечания, некоторые из которых (из приведенных ниже- первые два) являются, по нашему мнению, существенными и могут служить предметом дискуссии с участием членов совета. Тем не менее, эти замечания не снижают ценности полученных в диссертационной работе результатов.

1. На стр. 126 приведено уравнение (3.1), решением которого является ставка r_i ипотечного кредита, обеспечивающая безубыточность кредита для банка. Однако на основании этого уравнения нельзя сделать вывод о влиянии отдельных факторов на ставку. По нашему мнению, автору следовало конкретизировать состав числителя. Также необходимо было уточнить метод решения этого уравнения. Аналогичное замечание следует привести и для функционала (3.2) оптимизационной задачи на стр.140.

2. В п. 3.6. автор в качестве одного из методов управления кредитным портфелем приводит секьюритизацию, при этом, однако, опускает из виду отсутствие достаточной практики ее применения в российских условиях.

Более того, в процедурах оперативного управления кредитным портфелем этот метод нельзя признать обоснованным. В качестве рекомендации соискателю в рамках будущих исследований можно предложить разработку постановки задачи оптимального управления без учета секьюритизации, что позволит повысить актуальность предложенной модели.

3. В п. 2.5.1 при рассмотрении динамической модели оценки кредитного риска предложено учитывать вероятности смены группы риска ипотечных кредитов. Далее на стр. 91 автор справедливо замечает, что нормативных и общих критериев определения качества ипотечных кредитов для российских условий пока не разработано, в результате чего для разных банков эти критерии варьируются. По нашему мнению, с целью повышения адаптивности динамической модели следовало предложить варианты ее трансформации с учетом требований конкретной кредитной организации.

4. Замечания редакционного характера.

4.1. На стр. 82-83 отсутствует согласованность в индексах формул 2.8-2.10: индекс b должен быть заменен на индекс d .

4.2. Первая глава диссертационного исследования «затянута»: большой массив справочной информации далее по тексту не используется. Учитывая, что основной текст работы несколько превышает принятый для кандидатских диссертаций объем, необходимо было несколько сократить объем первой главы, оставив только значимую для понимания дальнейшего текста информацию.

5. Замечание по тексту автореферата. Отсутствует графическое представление динамической модели в виде блок-схемы, что затрудняет восприятие взаимосвязи ее составляющих.

Заключение

Диссертационная работа выполнена в рамках пункта 1.6. "Математический анализ и моделирование процессов в финансовом секторе экономики, развитие метода финансовой математики и актуарных расчетов" и пункта 2.2. "Конструирование имитационных моделей как основы

экспериментальных машинных комплексов и разработка моделей экспериментальной экономики для анализа деятельности сложных социально-экономических систем и определения эффективных направлений развития социально-экономической и финансовой сфер" специальности 08.00.13 - "Математические и инструментальные методы экономики" Паспорта специальностей ВАК Министерства образования и науки РФ.

Диссертационная работа является оригинальным исследованием на актуальную, теоретическую и практически значимую тему. Работа соответствует п. 9 «Положения о присуждении учёных степеней» (утв. постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 № 842), предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата наук, а её автор Воробьева Анна Владимировна заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики» (экономические науки).

Официальный оппонент,
Кандидат экономических наук,
УК «Рест-Групп» Общество с ограниченной
Ответственностью, Исполнительный директор


Горский М.А.

Наименование и шифр научной специальности, по которой защищался оппонент:

08.00.13 – Математические и инструментальные методы экономики (экономические науки).

Сведения о лице, представившем отзыв:

Горский Марк Андреевич,
Кандидат экономических наук,
Общество с ограниченной ответственностью «УК Рест-Групп»,
Исполнительный директор
Почтовый адрес: ул. Бутырский Вал, д.68/70, стр.1, пом. II, ком.115
Телефон: +7 495 995 57 76
Адрес официального сайта в сети интернет: <http://r-group.ru/>
Адрес электронной почты: info@rest-group.ru

Подпись М.А. Горского заверяю:

06.12.2018

Темновский Александр
ООО УК Рест-Групп
7 Назарово

