



Федеральное государственное  
образовательное бюджетное  
учреждение высшего образования  
**«Финансовый университет  
при Правительстве  
Российской Федерации»  
(Финансовый университет)**

## О Т З Ы В

01.11.2018 № 7984

**Москва**

**ведущей организации на диссертацию  
Скуратовой Анастасии Владимировны  
на тему: «Развитие прогнозирования  
ставок по кредитам коммерческих банков  
реальному сектору российской  
экономики», представленную в  
диссертационный совет Д 212.196.02  
на соискание ученой степени кандидата  
экономических наук по специальности  
08.00.10 – Финансы, денежное обращение  
и кредит**

*Актуальность темы исследования*

Представленная диссертация Скуратовой А.В. написана на важную в научном плане тему, раскрывающую процесс формирования процентных ставок по кредитам коммерческих банков субъектам реального сектора экономики. Известно, что под влиянием микро- и макроэкономических факторов плата за пользование банковским кредитом в экономике страны заметно затруднена. Темпы использования ссудного капитала предприятиями реального сектора экономики в последние годы сокращались, что вызывает необходимость более пристального внимания к изучению проблем платности за его использование. К сожалению,

УТВЕРЖДАЮ

Проректор  
по научной работе  
доктор экономических наук, профессор

В.В. Масленников

2018 г.



теоретические основы функционирования ссудного процента и процентных ставок по ссудным операциям по-прежнему относятся к числу слабо изученных проблем.

Еще в большей степени это относится к исследованиям процесса прогнозирования процентных ставок. Нельзя не согласиться с автором в том, что «кредитные организации в России с запаздыванием меняют уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики в случае уменьшения равновесной реальной процентной ставки... и оперативно повышают ставки по кредитам в противоположном случае» (с.103).

Высокий уровень процентных ставок по кредитам, низкая доля кредитов в финансировании инвестиционной деятельности предприятий бесспорно вызывают необходимость активизации теоретических исследований и практических разработок совершенствования методического обеспечения процесса прогнозирования процентных ставок по ссудным операциям.

Взаимосвязанность и глубина проблем, поднимаемых в работе Скуратовой А.В., позволяет сделать вывод, что выбранная тема диссертационного исследования действительно характеризуется актуальностью, требует развития теоретических основ и практических методов прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков.

*Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций*

Выводы и результаты, полученные в диссертации, базируются на признанных экономических теориях, современных исследованиях российских и зарубежных авторов, актуальных и обширных статистических данных, нормативно-законодательных актах по вопросам денежно-кредитной политики и банковского дела, подтверждены расчетами и проиллюстрированы. Текст диссертации включает в себя 41 рисунок, 15 таблиц и 20 формул, позволяющих количественно обосновать ряд научных положений автора.

Диссертационная работа представлена на 152 страницах, состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.



В первой главе автор исследует современные режимы проведения денежно-кредитной политики центральными банками, выделяя преимущества и недостатки каждого из них (параграф 1.1), разбирает основные принципы проведения денежно-кредитной политики Банка России, акцентируя внимание на процентной политике (параграф 1.2).

Во второй главе проведен анализ влияния ставок рефинансирования центральных банков развитых и развивающихся стран на ставки по кредитам для предприятий реального сектора экономики, дана оценка эффективности данного этапа работы трансмиссионного механизма Банка России (параграф 2.1.) и Европейского центрального банка (параграф 2.2).

В третьей главе выделены факторы, определяющие уровень ставок по кредитам для предприятий (параграф 3.3), и что весьма существенно, разработаны авторские методики оценки текущего и прогнозного уровня реальной равновесной процентной ставки (параграф 3.1), ключевой ставки Банка России (параграф 3.2), ставок по кредитам для предприятий реального сектора российской экономики (параграф 3.3).

Таким образом, с учетом круга проблем, рассмотренных автором, выводы и результаты, полученные по результатам исследования Скуратовой А.В., можно считать достоверными и обоснованными.

*Новизна и значимость результатов исследования для развития экономической науки*

К значимым результатам, полученным автором в рамках диссертационного исследования и имеющим элементы научной новизны, можно отнести:

- изучение международных подходов и развитие категориального аппарата денежно-кредитной сферы посредством представления авторской трактовки содержания «реальной равновесной процентной ставки» как безрисковой (базовой) реальной цены кредита в долгосрочной (пятилетней) перспективе, а также успешное апробирование представленной трактовки;

- разработку системы факторов, определяющих и помогающих прогнозировать уровень ставок по кредитам коммерческих банков предприятиям реального сектора экономики на основе авторской классификации по критерию уровня субъекта управления. Классификация разработана с учетом результатов современных исследований, а также анализа автором базы данных Всемирного банка «Глобальное финансовое развитие» (с.с. 92-101);

- разработку методики ежемесячной оценки текущего и прогнозного уровня реальной равновесной процентной ставки для России с использованием показателей, характеризующих особенности российской экономики (бескупонная доходность российских государственных облигаций, инфляционные ожидания) и дающей стабильный результат;

- разработку методики прогнозирования ключевой ставки Банка России на основе модифицированного автором уравнения Тейлора с использованием индекса предпринимательской уверенности, позволяющего оценивать разрыв выпуска без проведения сложных математических расчетов и получать при этом надежные оценки. Эффективность применения разработанной автором методики подтверждена расчетами (с.с. 78-91);

- разработку методики прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков, позволяющей определять минимальный и максимальный уровень ставок для предприятий с учетом влияния ключевой ставки Банка России, инфляционных ожиданий, размер отчислений в резервные и страховые фонды, величину операционных издержек и прибыльности кредитных организаций, состояние ликвидности банковского сектора (с.с.105-108).

#### *Рекомендации по использованию результатов и выводов диссертации*

Теоретическая значимость исследования состоит в приращении научных знаний в области теории ссудного процента, а именно, обоснования понятия реальной равновесной процентной ставки, а также выявления и теоретического обоснования системы факторов, определяющих уровень ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики. Результаты исследования значимы с



точки зрения развития методологии прогнозирования ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики.

Практическая значимость исследования заключается в возможности применения предложенных и обоснованных автором методических подходов для прогнозирования уровня процентных ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики при принятии управленческих решений как заемщиками, так и кредитными организациями. Результаты исследования могут быть также использованы Банком России при проведении им процентной политики.

Результаты исследования могут быть использованы:

- предприятиями реального сектора экономики при разработке стратегий поддержания и развития бизнеса за счет кредитов коммерческих банков,
- кредитными организациями, Банком России и органами государственной власти для оценки ожиданий хозяйствующих субъектов по уровню ключевой ставки Банка России и ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики,
- высшими учебными заведениями при преподавании финансовых дисциплин в рамках соответствующих образовательных программ.

#### *Замечания по диссертации*

Наряду с актуальностью и глубиной проработки Скуратовой А.В. изучаемой проблемы, корректностью и новизной полученных выводов, следует отметить и ряд положений, требующих разъяснения или дополнительной аргументации, а также дальнейшего развития:

1. Представляется, что первая глава диссертации излишне растянута, она больше посвящена самой денежно-кредитной политике центрального банка, а не проценту за пользование банковским кредитом. То, что в современной денежно-кредитной политике плате за использование кредитом должно быть уделено большое внимание, не вызывает сомнения. Но предметом исследования в данной

работе все же является ставка за пользование кредитом, ей, поэтому, и следовало уделить внимание как исходной основе.

2. Автором разработана система факторов, определяющих уровень ставок по кредитам коммерческих банков предприятиям реального сектора экономики. Представлен анализ факторов, влияющих на совокупную надбавку к цене кредита для предприятий реального сектора на примере стран Еврзоны в 2015 г. (с.с. 98-101). Сделаны выводы о возможном влиянии факторов на совокупную надбавку к цене кредита. Представляется, что при всей важности полученных результатов эти выводы требуют дополнительной аргументации, основанной на статистических методах анализа.

3. В процессе своего исследования автор решает одну из сложных задач - определяет зависимость уровня ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики от факторов, влияющих на уровень ставки рефинансирования (ключевой ставки) и совокупных надбавок кредитной организации, покрывающих риск кредитования, расходы по обеспечению деятельности банка, а также формирующих его прибыль (с.101). По нашему мнению, предлагаемый автором подход целесообразно было бы в дальнейшем применить к модели ценообразования, учитывающей стоимость капитала кредитной организации.

4. Скуратовой А.В. удачно разработана система уравнений, позволяющих прогнозировать минимальный и максимальный уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики в условиях профицита и дефицита банковской ликвидности (с.106). При этом автором учтены основные факторы, влияющие на процентную политику банков. Вместе с тем в работе не учтен значимый в настоящее время для российского банковского сектора процентный риск банковской книги. Представляется, что учет этого повысит точность прогнозирования уровня ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики.

Указанные выше замечания к диссертационному исследованию не снижают значимости полученных результатов.



### *Общий вывод*

Диссертационная работа Скуратовой А.В. выполнена на высоком теоретическом уровне, имеет четкую внутреннюю структуру, обладает внутренним единством. Отмечаем личный вклад автора в решение новой научной задачи по развитию прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков реальному сектору российской экономики. Результаты исследования новы и имеют практическое значение.

Основные результаты исследования отражены в 15 статьях, в том числе в четырех статьях в рецензируемых научных изданиях.

Автореферат и опубликованные работы автора диссертации полностью раскрывают содержание диссертации и отражают наиболее существенные выводы и результаты проведенного исследования.

Диссертационное исследование соответствует п. 10.15 «Разработка моделей определения цены и себестоимости банковских услуг и операций», п. 11.5 «Приоритеты современной денежно-кредитной политики и реакция реального сектора на ее осуществление», п. 11.10 «Стратегия и тактика использования инструментов денежно-кредитного регулирования» Паспорта научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Диссертационная работа на тему «Развитие прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков реальному сектору российской экономики» полностью соответствует критериям, установленным требованиями «Положения о присуждении учёных степеней», утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, предъявляемым к кандидатским диссертациям, а её автор, Скуратова Анастасия Владимировна, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Отзыв подготовлен доктором экономических наук, профессором Лаврушиным Олегом Ивановичем, руководителем Департамента финансовых рынков и банков

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» и кандидатом экономических наук Мешковой Еленой Ивановной, доцентом Департамента финансовых рынков и банков ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Отзыв на диссертацию Скуратовой Анастасии Владимировны рассмотрен и одобрен на заседании Департамента финансовых рынков и банков ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» 24 октября 2018 г., протокол № 5.

Руководитель Департамента  
финансовых рынков и банков  
Финансового университета,  
доктор экономических наук,  
профессор

Лаврушин Олег Иванович

Доцент Департамента  
финансовых рынков и банков  
Финансового университета,  
кандидат экономических наук,  
доцент

Мешкова Елена Ивановна

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
125993, Москва ГСП-3, Ленинградский проспект, д. 49  
Тел.: 8 (495) 615-72-75  
E-mail:

EIMeshkova@fa.ru



Подпись Лаврушина О.И.  
и Мешковой Е.И.

**ЗАВЕРЯЮ**

Ученый секретарь Ученого совета  
Финансового университета

Звягинцева В.В. Звягинцева

31 октября 2018 г.