

В диссертационный совет Д 212.196.02
на базе ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет им.
Г.В. Плеханова»,
117997, г. Москва, Стремянный пер., д. 36

ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

**на диссертационную работу Скуратовой Анастасии Владимировны на
тему «Развитие прогнозирования ставок по кредитам коммерческих
банков реальному сектору российской экономики», представленную на
соискание учёной степени кандидата экономических наук по
специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит**

Актуальность избранной темы исследования

Инновационное развитие российской экономики, способное обеспечить экономический рост в стране, невозможно осуществить без активного использования банковских инвестиционных кредитов. Однако, высокие процентные ставки по кредитам и их резкие непредсказуемые колебания затрудняют привлечение заемных средств в нужном объеме предприятиями реального сектора экономики для своей инновационной и инвестиционной деятельности. В связи с этим определение факторов, влияющих на уровень процентных ставок по кредитам, а также разработка методик их прогнозирования, чему посвящена оппонируемая работа, является весьма актуальным и заслуживает особого внимания.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, обеспечивается использованием теоретических и методологических положений, содержащихся в трудах современных зарубежных и отечественных ученых в области кредита и ссудного процента.

Свое исследование автор вполне закономерно начинает с рассмотрения каналов влияния на макроэкономическую динамику центрального банка как важнейшего экономического института. В ходе анализа режимов монетарной политики в различных странах мира автор на основе ряда критериев установил, что релевантным проводимому им исследованию особенностей функционирования трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Банка России и его влияния на формирование банковских процентных ставок для предприятий реального сектора экономики является

современный опыт реализации монетарного регулирования Европейского центрального банка (с. 23-24), анализ которого нашел отражение во второй главе диссертационного исследования. Рассматривая особенности современной монетарной политики Банка России автор приходит к выводу, что в системе ее инструментов главенствующая роль принадлежит ключевой ставке Центрального банка Российской Федерации (с. 37), и делает правильный вывод о необходимости оценить масштаб ее влияния на банковские процентные ставки по кредитам предприятиям реального сектора экономики. Этому посвящена вторая глава диссертационного исследования. В ней в соответствии с логикой научного исследования была проведена комплексная оценка эффективности влияния процентного инструментария Банка России на стоимость банковских кредитов для предприятий реального сектора экономики. Ее результаты показали, что, в отличие от ставки рефинансирования, ключевая ставка Банка России является более действенным и эффективным инструментом денежно-кредитной политики Центрального банка (с. 52), оказывая более существенное влияние на процентные ставки банковского кредитного рынка для хозяйствующих субъектов, чем ставка рефинансирования. Полученные результаты согласуются с результатами анализа влияния ставки рефинансирования ЕЦБ на стоимость привлечения банковских кредитов предприятиями и организациями стран Еврозоны, проведенного Скуратовой А.В. за период 2005-2018 гг. (с. 58), что свидетельствует об обоснованности выбранного диссертантом в качестве нормативного (эталонного) опыта денежно-кредитного регулирования Европейского центрального банка в рамках режима инфляционного таргетирования для сопоставлений и сравнений с отечественной практикой реализации монетарной политики Банком России. В ходе анализа особенностей формирования банковских процентных ставок для нефинансовых предприятий и организаций в Еврозоне автор установил, что, помимо влияния ставки рефинансирования ЕЦБ, значимое воздействие на эти ставки оказывают факторы мезо- и микро- уровней экономической системы, и в частности, - степень конкурентности банковского рынка, развитость и глубина финансового рынка, уровень кредитного риска (с. 58), что позволило автору в дальнейшем учесть отдельные показатели этих факторов в своей методике прогнозирования процентных ставок коммерческих банков для предприятий реального сектора экономики.

В третьей главе, критически рассматривая существующие точки зрения по вопросу о возможности эмпирически оценить уровень реальной долгосрочной равновесной процентной ставки в целях прогнозирования ключевой ставки центрального банка, автор пришел к выводу, что в настоящий момент в отечественной практике отсутствует какая либо удовлетворительная методика оценки этой ставки (с. 61-62). Этот вывод послужил отправной точкой для выработки авторской методики расчета равновесной процентной ставки для России в целях получения надежных прогнозных оценок уровня ключевой ставки ЦБ РФ (с. 82). Проведенный диссертантом анализ сложившихся в отечественной и зарубежной науке

подходов к прогнозированию ставки рефинансирования (ключевой ставки) центрального банка также показал, что к настоящему времени отсутствует консенсус-мнение относительно методики ее прогнозирования (с. 66-67, с. 72-76), что привело Скуратову А.В. к необходимости предложить авторскую методику прогнозирования основной ставки центрального банка на основе модифицированного ею правила Тейлора, как для Еврозоны (с. 65), так и для России (с. 81).

Анализируя методики ценообразования по кредитным банковским продуктам, Скуратова А.В. отмечает, что все они пригодны лишь для внутреннего пользования отдельными кредитными организациями и не являются универсальными, а в ряде случаев - носят общий характер и не содержат конкретных способов расчета отдельных показателей (с. 93). Это послужило отправной точкой для разработки диссертантом авторской методики прогнозирования банковских процентных ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики, учитывающей уровень кредитного риска и эффективность банковского сектора (с. 109). На основе анализа факторов, влияющих на процентные ставки кредитного рынка для предприятий и организаций в странах Евросоюза, диссертант установил, что, помимо равновесной ставки и ожидаемого темпа роста цен, важное значение имеют такие факторы, как стабильность и эффективность банковского сектора (с. 97), в то время как в России значимыми факторами являются глубина финансового рынка и концентрация банков (с. 104), что привело автора к необходимости систематизации этих факторов в зависимости от уровня их воздействия (на микро-, мезо- и макро- уровне) на банковские процентные ставки и построения системы экономико-математических уравнений, позволяющих прогнозировать в зависимости от этих факторов максимальный и минимальный уровни банковских процентных ставок по кредитам реальному сектору российской экономики, с учетом состояния банковской ликвидности (с. 106-107), имеющей важное практическое значение.

В целом, обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций оценивается как достаточная. Она достигается применением общенаучных методов и приемов системного и логического анализа и синтеза, дедукции и индукции, абстрагирования и моделирования, а также методов графического, экономико-статистического и факторного анализа с использованием математического аппарата.

Достоверность научных положений, выводов и рекомендаций диссертационного исследования, позволившая автору сделать конкретные выводы и дать соответствующие рекомендации, исходя из поставленных целей и задач исследования, обеспечивается:

- изучением и критическим анализом научных трудов и публикаций российских и зарубежных экономистов по проблематике диссертации;
- использованием статистических и аналитических материалов зарубежных центральных банков, Банка России и международных финансовых организаций;

- использованием для экономического анализа обширного статистического материала (работа содержит большое количество обобщающих таблиц, рисунков, графиков, как в тексте, так и в Приложениях);
- математическими доказательными расчетами;
- использованием результатов собственных эмпирических и методологических исследований.

Достоверность научных результатов подтверждается их апробацией в выступлениях автора на различных научных конференциях, публикацией материалов в открытой печати. По теме диссертации опубликовано 15 печатных работ, в том числе 4 статьи из Перечня рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени кандидата наук.

Достоверность полученных в ходе исследования результатов оценивается как достаточная. Об этом свидетельствует методологическая проработанность подхода соискателя к проводившемуся исследованию, глубина и аргументированность сделанных в процессе исследования выводов и рекомендаций, их апробация в печати и на практике.

Научная новизна полученных результатов

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

1. По критерию уровня субъекта управления определены и систематизированы факторы, влияющие на текущий и прогнозный уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики;
2. Выявлена роль ключевой ставки Банка России в формировании процентных ставок по кредитам банкам предприятиям реального сектора экономики и разработана методика прогнозирования ее уровня на основе индекса предпринимательской уверенности предприятий реального сектора;
3. Предложена методика прогнозирования коридора ставок по кредитам коммерческих банков предприятиям реального сектора экономики на основе прогноза уровня ключевой ставки ЦБ РФ, с учетом факторов, на нее влияющих и выявленных автором в ходе исследования;
4. Дано авторское определение понятия «реальная равновесная процентная ставка» и предложена методика определения ее уровня для России, отличающаяся от зарубежных методик, которые не могут быть использованы в российской действительности.

Для реализации разработанных автором методик прогнозирования процентных ставок кредитного рынка в работе представлены соответствующие алгоритмы, что имеет важное практическое значение.

Отдельные замечания по результатам исследования

Несмотря на достаточную теоретическую и практическую значимость, оппонируемая диссертация не лишена отдельных недостатков, а ряд ее положений и выводов носит спорный, дискуссионный характер.

1. Несмотря на отмеченную Скуратовой А.В. значимость факторов глубины финансового рынка и концентрации банков для определения процентных ставок по кредитам для предприятий реального сектора в России, показатели, характеризующие воздействие этих факторов, не включены в систему авторских экономико-математических уравнений, позволяющих прогнозировать ставки кредитного рынка для нефинансовых предприятий, равно как и другие факторы, относящиеся к мезоуровню экономической системы (с. 106-107);
2. Спорный характер носит предложенный автором способ оценки коэффициента, отражающего реакцию центрального банка на изменение ожидаемого уровня инфляции, и коэффициента, отражающего реакцию центрального банка на изменение индекса предпринимательской уверенности, когда при их расчете влияние инфляционного разрыва на ключевую ставку анализируется отдельно от влияния на нее индекса предпринимательской уверенности (с. 84-86);
3. В предложенной автором методике прогнозирования ставок по кредитам предприятий реального сектора экономики нашел отражение такой фактор, как норматив обязательных резервов. По нашему мнению, применение в таком виде авторской методики после 1 января 2019 года (когда завершится процесс перехода к пропорциональному регулированию банковской отрасли) окажется невозможным;
4. Среди факторов, влияющих на уровень процентных ставок по кредитам реальному сектору на микроуровне, автором правильно указана «эффективность банковского сектора». Однако, в числе показателей, ее характеризующих, почему-то не названо отношение прибыли к капиталу банка, величина которого определяет масштаб банковской деятельности и уровень принятия банками на себя кредитных рисков.

Указанные выше замечания не снижают качество проведенного автором исследования.

В целом, диссертация А.В. Скуратовой представляет собой творческое исследование автора, отвечающее требованиям новизны, актуальности, теоретической и практической значимости, а также поставленным целям и задачам диссертационного исследования.

Оценивая значение результатов диссертационного исследования для науки, можно отметить, что выполненное научное исследование вносит вклад в развитие научных знаний в области кредита, ссудного процента.

Практическое значение выполненного исследования заключается в возможности использования предложенных автором методик прогнозирования ключевой ставки, долгосрочной равновесной процентной ставки, а также банковских процентных ставок по кредитам реальному

сектору экономики Банком России, предприятиями реального сектора экономики, кредитными организациями и другими субъектами финансового рынка.

**Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным
«Положением о присуждении ученых степеней»**

Тема диссертационного исследований А.В. Скуратовой соответствует Паспорту научных специальностей ВАК Минобрнауки России по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, конкретно следующим его пунктам: 10.15, 11.5, 11.10. Она представляет собой самостоятельное, завершенное научное исследование, которое содержит решение важной научно-практической задачи – совершенствование методологии прогнозирования банковских процентных ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики в целях принятия ими оптимальных решений о привлечении кредитов и повышения эффективности своей деятельности, отличается научной новизной и имеет практическое значение.

Автореферат и значительное количество опубликованных соискателем работ по теме диссертации отражают основное содержание выполненного диссертационного исследования.

Список литературы, использованной автором в ходе написания диссертации, включает 159 наименований, в том числе 68 ед. иностранных. Требования к ссылкам по заимствованному материалу соблюдены.

Диссертационная работа соответствует требованиям п. 9 «Положения о присуждении учёных степеней» (утв. постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842), предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата наук, а её автор Скуратова Анастасия Владимировна заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

профессор кафедры банков,
финансовых рынков и страхования
Федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения
высшего образования
«Санкт-Петербургский государственный
экономический университет»
доктор экономических наук по специальности
08.00.10 – Финансы, денежное
обращение и кредит, доцент

06.11.2018

Валерия Эдуардовна Кродивецкая

Подпись заверяю

Начальник отдела государственного управления кадров /ланова

