ОТЗЫВ
официального оппонента
на диссертационную работу Федоровой Олеси Юрьевны,
выполненную на тему «ФОРМИРОВАНИЕ ЭФФЕКТИВНОЙ МОДЕЛИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ»
и представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальностям 08.00.14 – Мировая экономика и 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Наука и практика регулирования финансовых рынков - предмет многовековых споров экономистов. Качественно новую основу они приобрели по мере становления Ямайской валютной системы и стремительного развития на ее основе производных финансовых инструментов. Глобализация мировой экономики и утверждение на вершине «финансовой пирамиды мира» США породили, в этой связи, многоцветную палитру вызовов, рисков и кризисов, с которыми столкнулось мировое сообщество.

В XXI в. финансовые рынки накопили ряд особенностей, в силу которых новые трансформации конкретных моделей наднационального и государственного регулирования являются не только необходимым, но и объективным условием поступательного роста и развития государств, а также мирового хозяйства в целом. Очевидное геополитическое и ресурсное неравенство мировых субъектов, широкие возможности для диктата и мошенничества, высокая цена ошибок и санкций приводят к тому, что потенциальные участники трансграничных финансовых рынков вынуждены «с оглядкой» участвовать в бизнес-проектах. Таким образом, современные реалии служили диссертанту информационным поводом и элементами научной базы в процессе разработки и реализации современных методов управления рисками, направленными на повышение устойчивости участников рынка в условиях очередного бума инициированных финансовых технологий. На основании изучения иностранного опыта в работе предлагается авторская модель, способная решить, по крайней мере, две ключевые взаимосвязанные задачи: защиту российских участников финансового рынка и обеспечение безопасности страны.

Диссертация Федоровой О.Ю. имеет четко продуманную, логически обоснованную структуру. Она построена по классической схеме, в которой соискатель сочетает исследование группы ключевых методологических факторов, обеспечивающих регулирование финансовых рынков, с анализом практики обоснования выверенной для бизнес-агентов модели поведения, а также прогностических возможности развития процесса. Исключительной новизной отличается разработанная в качестве аналитического метода трёхуровневая матрица оценки национальной системы регулирования финансовых рынков. При этом диссертация содержит большой массив аналитической информации, сгруппированной в 49 таблиц, а также

представленной в графической форме, что повышает точность текстуальной интерпретации.

Четким, выверенным является раздел работы, где, прежде всего, вскрываются факторы функционирования, инструменты и критерии оценки эффективности регулирования финансовых рынков. Классификация финансовых рынков, основанная на авторском понимании его структуры, учитывает характер отношений регуляторов и регулируемых рынков. Предварительно представляя на макро- и микроуровнях, автор систематизирует процесс РФР по конкретными направлениями экономической политики. На этой основе, собственно, «модель анализа эффективности» и представлена в виде трехуровневой матрицы (с. 58).

Большое значение автор уделяет современной практике регулирования финансовых рынков за рубежом. В качестве базы исследования выбраны четыре модели: «институциональная» (Китай, Гонгконг, Мексика); «функциональная» (Италия, Франция, Бразилия, США); «интегрированная» (Канада, Сингапур, Япония, ФРГ, Швейцария, РФ); «Твин-пикс» (Австралия, Новая Зеландия, страны Бенилюкс). Их изучение с точки зрения эффективности финансовых рынков выявило серьезный уровень отставания России практически от всех исследованных стран. Критически оценивая имеющиеся у нашей страной факторы развития в этой сфере, автор формулирует, как «стратегические принципы», так и обобщает «инфраструктурные условия», которые необходимо реализовать при работе с долгосрочными инвестиционными ресурсами с целью повышения конкурентоспособности финансовых рынков России.

В этой связи диссертант делает упор на решении проблемы повышения эффективности финансового рынка Российской Федерации. По мнению автора, «неэффективность похода, основанного на множественности регуляторов и методов», проявилась не только в недостаточной способности властей к управлению рисками, но и к их неоперативному выявлению. Тем более, что модель РФР России не вполне соответствует быстро меняющимся рыночным тенденциям, что, собственно, и способствует накоплению системных рисков (с. 129). В качестве ключевого направления методологии их предупреждения и укрепления секторов финансового рынка в стране автор предлагает механизм совершенствования практики работы Банка России. Прежде всего, в разделе его надзорных функций.

Ключевыми научными результатами диссертации представляются:

- развитие теоретического аппарата регулирования финансовых рынков на основе изучения различных аспектов и инструментов регулирования финансовых рынков (стр. 12-46);

- разработка и аргументация «матрицы» анализа эффективности системы регулирования финансовых рынков, включающей 5 критериев оценки и представляющей собой практическую методику осуществления межстрановых исследований (стр. 46-59);

- детализированное изучение и идентификация положительных и отрицательных качеств основных моделей (институциональной, интегрированной, функциональной, «твин-пикс») регулирования финансовых рынков (стр. 59-101);

- оценка эффективности регулирования финансовых рынков расширенной выборки из 10 стран (включая Российскую Федерацию) с использованием метода Фарелла (DEA - Data envelopment analysis) (стр. 101-128);

- комплексное предложение по повышению эффективности деятельности мегарегулятора финансового рынка Российской Федерации исходя из выделенных критериев (стр. 112-118);

- обобщение новейшего зарубежного опыта регулирования финансовых рынков (США, Великобритании) и систематизация регуляторных стандартов, разрабатываемых на уровне международных финансовых организаций (стр. 155-169).

В качестве замечаний по работе можно отметить следующее:

- автору следовало сделать более умеренным акцент на исследовании специфики функционирования финансовых рынков стран (загромоздившем работу), принимая во внимание исследовательские цели и задачи, относимые, прежде всего, к области улучшения качества регулирования финансовых рынков (стр. 59-128);

- в процессе оценки преимуществ и недостатков основных национальных моделей регулирования финансовых рынков являлось бы уместным использование метода SWOT-анализа, который автор упоминала в методологической части диссертации во втором параграфе главы 1, но в качестве инструмента исследования не применяла;

- рекомендация по повышению эффективности регулирования финансовых рынков России, данная в виде плана реализации предложения по развитию рынка ипотечных бумаг, ключевой компонентой которого является достижение консенсуса участников рынка с мегарегулятором и АИЖК, носит достаточно общий характер (стр.151);

- диагностическая модель состояния банковской системы нуждается в более четкой проработке (стр.137-139), а именно распространении принципов ее построения на небанковские сектора финансового рынка.

Тем не менее, указанные замечания не умаляют достоинств проведенного исследования, вместившего в себя цельный анализ весьма обширного теоретического материала и статистических данных, по результатам которого были выдвинуты весомые для экономической науки тезисы, в том числе в прикладном значении. Во многом представленная диссертация является пионером исследованием. По нашему мнению, она может служить основой для обоснования серьезного научного направления.

Автореферат диссертации отражает ключевые положения работы, представляющие научную новизну с точки зрения теоретической и практической значимости.

Диссертационное исследование может быть охарактеризовано как научно-квалификационная работа, выполненная самостоятельно и содержащая решение проблемы формирования эффективной модели регулирования финансовых рынков, важность которого для устойчивого развития как российской, так и мировой экономики сложно поставить под сомнение.

Основные научные результаты диссертации опубликованы в 14 рецензируемых научных изданиях, при этом 5 из них – в рекомендованных ВАК Минообранауки.

Высокий научно-методический уровень выполнения диссертации, соответствующей требованиям пп. 9, 10 и 11 Положения о порядке присуждения ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842, позволяет заключить, что Федорова Олеся Юрьевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальностям 08.00.14 – Мировая экономика и 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Профессор Департамента мировой экономики и мировых финансов
федерального государственного образовательного
бюджетного учреждения высшего образования
«Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации»
д.э.н., проф. 08.00.14 - Мировая экономика

Вячеслав Васильевич Зубенко

125993 г.Москва, Ленинградский проспект, д. 49,
телефон: +7 /499/ 943-99-12; E-mail: mirfin@fa.ru

Подпись Зубенко В.В.

ЗАВЕРЯЮ
Ученый секретарь Ученого совета
Финансового университета
В.В.Звягинцева
«09» февраля 2018 г.