

В диссертационный совет Д 212.354.21
при ФГБОУ ВО
Санкт-Петербургский государственный
экономический университет
191023 г. Санкт-Петербург,
наб. канала Грибоедова, д. 30-32 литер А

ОТЗЫВ

**официального оппонента д.э.н., профессора
Столбова Михаила Иосифовича на диссертацию Пеникаса Генриха
Иозовича на тему «Моделирование микро- и макропруденциального
регулирования кредитного риска в банках», представленную на
соискание учёной степени доктора экономических наук по
специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы
экономики»**

Актуальность темы диссертационного исследования

Кредитный риск – ключевой вид риска, которому подвержены коммерческие банки. Несмотря на активную исследовательскую и прикладную работу по повышению эффективности управления данным риском, которая ведётся как минимум в течение последних трёх десятилетий, целый ряд вопросов теории и практики регулирования кредитного риска остаётся не решённым. Это касается, среди прочего, различных аспектов внедрения подхода внутренних рейтингов на уровне национальных и международных системно значимых институтов, валидации математических моделей оценки кредитного риска, предусматривающих корреляцию дефолтов заёмщиков, использования внутрибанковского регуляторного арбитража и т.д. Оставаясь в тени в условиях восходящей фазы делового и финансового циклов, эти вопросы обнажают свою значимость на фоне финансовой нестабильности, указывая на необходимость разработки более тонкого и преимущественно превентивного регулирования кредитного риска.

Часть из перечисленных крайне актуальных научных и прикладных проблем получает решение в диссертационном исследовании Г.И. Пеникаса.

Общая характеристика диссертационного исследования

Заявленная тема работы раскрыта диссертантом, согласно поставленным задачам, в шести главах исследования.

Главы 1-2 носят теоретико-методологический характер. В них содержится понятийный аппарат, которым в дальнейшем пользуется диссертант, а также приведена характеристика источников данных и методов.

Главы 3-6 представляют эмпирическую часть исследования, на которой главным образом базируются научная новизна и положения, выносимые на защиту. В главе 3 реализовано построение комплекса эконометрических моделей параметров, которые используются в рамках подхода внутренних рейтингов (ПВР), – вероятности дефолта и величины потерь в случае дефолта (PD/LGD). Глава 4 посвящена моделированию ряда нетривиальных микропруденциальных аспектов деятельности банков, связанных с нормативом достаточности капитала. Далее, в главе 5, опять же в привязке к ПВР, построены модели, оценивающие эффекты ряда макропруденциальных инструментов, применённых в последние годы в России и за рубежом. Глава 6 завершает постепенное смещение авторской аналитической оптики с микро- на макроуровень посредством построения агентно-ориентированной модели, с помощью которой диссертант рассчитывает предложить дизайн норматива достаточности капитала, позволяющий минимизировать риск финансовой нестабильности в масштабах банковской системы.

Диссертационное исследование содержит 10 приложений, органично дополняющих материал шести глав работы.

Научная новизна, достоверность и практическая ценность результатов

Наиболее важные результаты, полученные диссертантом, состоят в:

- разработке эконометрических моделей факторов кредитного риска для ранее не исследованных категорий заёмщиков, а также усовершенствовании соответствующих модельных постановок для ранее изученных категорий (с. 203-241);
- развитии методов валидации математических моделей оценки кредитного риска в случаях наличия значимо положительной корреляции дефолтов, получения оценки вероятности дефолта “по циклу” (through the cycle), проверки концентрации данных в разрядах рейтинговой шкалы (с. 242-247);
- выявлении влияния положительной взаимосвязи параметров вероятности дефолта и потерь в случае дефолта на масштаб недооценки кредитного риска на российских данных (с. 283-286);
- выявлении роста корреляции дефолтов заёмщиков в условиях финансовых кризисов, что может использоваться в практике банковского стресс-тестирования (с. 297-313);
- идентификации ряда источников возникновения внутрибанковского регуляторного арбитража при использовании подхода внутренних рейтингов (с. 314-320);
- разработке модификации метода “разность разностей” (difference-in-difference) и его применение для оценки эффектов ряда макропруденциальных мер в российской банковской системе (с. 186-194, с. 329-340);

- построении агентно-ориентированной модели банковской системы, позволяющей оценить эффекты норматива достаточности капитала на финансовую стабильность, в том числе, с учётом различий в уровне безналичного денежного оборота в экономике (с. 376-391).

Полученные диссертантом результаты соответствуют следующим пунктам паспорта научной специальности 08.00.13 Математические и инструментальные методы экономики: 1.1. Разработка и развитие математического аппарата анализа экономических систем: математической экономики, эконометрики, прикладной статистики, теории игр, оптимизации, теории принятия решений, дискретной математики и других методов, используемых в экономико-математическом моделировании; 1.6. Математический анализ и моделирование процессов в финансовом секторе экономики, развитие метода финансовой математики и актуарных расчетов; 1.7. Построение и прикладной экономической анализ экономических и компьютерных моделей национальной экономики и ее секторов.

Достоверность полученных результатов обеспечена, с одной стороны, владением автором современными методами эконометрического и многомерного статистического анализа, агентно-ориентированного моделирования, а с другой, способностью их применить к содержательным проблемам оценки кредитного риска, которые лежат в плоскости банковского риск-менеджмента и регулирования. В практическом плане результаты исследования представляют интерес для коммерческих банков и финансовых регуляторов. Кроме того, положения диссертации могут использоваться в учебном процессе в рамках таких дисциплин, как “Управление рисками в банках”, “Банковское дело”, “Финансовая эконометрика”.

Замечания и дискуссионные пункты исследования

Исследование Г.И. Пеникаса не свободно от ряда недостатков и недочётов, а также содержит ряд дискуссионных положений, обоснование которых диссертанту следовало бы усилить.

1. Требуется уточнения формулировка объекта исследования. В диссертации не используются кейс-стади на уровне отдельно взятого банка. Кроме того, рассмотрение банковской системы в целом само по себе делает избыточным упоминание отдельных кредитных организаций в качестве дополнительного объекта исследования.
2. Некоторые результаты эконометрического моделирования представлены неоправданно сжато, без указания метрик общего качества модели (например, табл. 104).
3. В главе 5 макропруденциальное регулирование трактуется слишком узко: речь главным образом идёт о нескольких инструментах, которыми воспользовался Банк России для сдерживания роста необеспеченных потребительских кредитов на интервале 2015-2019 гг. Между тем, в арсенале мер макропруденциальной политики насчитывается порядка 20 позиций. Некоторые из них, например, коэффициенты “кредит-залог” широко используются на практике в развитых странах. В этой связи, хотя бы на уровне гипотез, было бы уместно обсудить, как использование этих инструментов соотносится с целью и задачами диссертационного исследования. Возможным паллиативным решением могло бы стать расширение литературного обзора мер макропруденциальной политики в параграфе 1.5.
4. Результаты анализа агентно-ориентированной модели в главе 6 и сформулированные общие рекомендации лежат в русле теории кредита и банковского дела современной австрийской школы. Видимо, не

случайно диссертант несколько раз в тексте ссылается на её интеллектуального лидера – Х. Уэрта де Сото. Было бы уместно в этой связи более обстоятельно остановиться на соответствующих теоретических подходах – либо непосредственно в рамках главы 6, либо в параграфе 1.6.

5. Заключение диссертации написано в жанре аналитического эссе. Это не вызвало бы нареканий, если бы речь шла о монографии, однако, в случае диссертации конвенциональным форматом является обобщение полученных результатов и новизны. Кроме замечания по форме, можно также оспорить тезис диссертанта, предложенный в заключении, о том, что моделирование экономических процессов как регулярных закономерностей в исполнении Ф. Кидланда, Р. Лукаса или Т. Сарджента осуществлялось в кейнсианских традициях. Перечисленные экономисты являются представителями неоклассического течения, а не кейнсианского.

Общий вывод по диссертации

Несмотря на высказанные замечания, диссертация Г.И. Пенникаса в целом представляет законченное комплексное исследование, содержащее научную новизну и практическую значимость. Положения диссертации и сформулированные на её основе рекомендации способствуют продвижению в решении крайне актуальной задачи обеспечения финансовой устойчивости как на уровне отдельных кредитных организаций, так и стабильности в масштабах банковской системы. Автореферат и опубликованные автором работы адекватно передают содержание диссертации. Многолетний опыт исследовательской работы и практической деятельности в банках позволил диссертанту апробировать результаты, представленные в работе на многочисленных научных и отраслевых мероприятиях.

Вышеизложенное позволяет заключить, что диссертация Пеникаса Генриха Иозовича на тему «Моделирование микро- и макропруденциального регулирования кредитного риска в банках» соответствует пп. 9–14 Положения о присуждении учёных степеней, утверждённого Постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 года № 842, а её автор, Пеникас Генрих Иозович, заслуживает присуждения учёной степени доктора экономических наук по специальности 08.00.13 Математические и инструментальные методы экономики.

Официальный оппонент

доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой прикладной экономики ФГАОУ ВО
Московский государственный институт международных
отношений (университет) Министерства иностранных дел
Российской Федерации

СТОЛБОВ Михаил Иосифович

Контактные данные:

Тел.: +7(495) 229-40-47, e-mail: stolbov.m@my.mgimo.ru

Специальность, по которой официальным оппонентом защищена диссертация 08.00.01 – «Экономическая теория»

Адрес места работы:

119454, г. Москва, проспект Вернадского, д. 76
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации», кафедра прикладной экономики
Тел.: +7(495) 234-84-99, e-mail: stolbov.m@my.mgimo.ru



Михаил Иосифович Столбов
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Московский государственный институт международных отношений (университет) МИД России»
Кафедра прикладной экономики
Управление персоналом
В.А. Николаенко
434-92-30