

ОТЗЫВ

на диссертацию Перехода Сергея Александровича
члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.116
по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук,
соискание ученой степени доктора наук
Д.Э.Н.
Ершова Михаила Владимировича

Переход Сергей Александрович представил диссертацию на тему: «Оценка рисков внешнего корпоративного долга российских компаний» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.4. – Финансы.

Содержание диссертации полностью соответствует п. 22. «Финансовые инструменты и операции с ними» и п. 24. «Финансовые рынки: типология, специфика, особенности функционирования. Регулирование финансовых рынков» паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Представленная диссертация посвящена важной теме, учитывая, что несмотря на санкции против России, которые ограничили доступ российского бизнеса к внешним рынкам капитала, РФ остается важнейшим участником мирохозяйственных процессов и в новых условиях должна выстраивать новые взаимоотношения на внешних рынках без формирования рисков для стабильности внутреннего финансового рынка. В настоящее время проблема внешнего долга является крайне актуальной для большого числа стран.

Цель исследования Перехода С.А. заключается в разработке системы оценки влияния рисков внешнего корпоративного долга на стабильность финансового рынка.

Отмечаю, что:

1) Соискатель учёной степени Переход Сергей Александрович предложил значимые для науки и практики результаты.

2) Соискатель учёной степени Переход Сергей Александрович ввёл в научный оборот следующие новые научные результаты:

теоретические:

– Описание механизма формирования финансового шока и схемы его влияния на вероятность дефолта компаний по внешнему долгу. Сформулированы и сгруппированы риски, по каналам которых может

возникнуть дестабилизация финансового рынка.

- Авторское определение долговой устойчивости в контексте обеспечения стабильности финансового рынка. Введено понятие «опциона господдержки», которая может проявляться в более рискованной заемной политике системно значимых компаний, из-за уверенности таких компаний в господдержке (с. 22).

- Оценено влияние фундаментальных факторов макроуровня на динамику соотношения объёма внешнего корпоративного долга к экспорту товаров и услуг.

- Разработанным методом «debt shock-limit» определено пороговое значение совокупного внешнего корпоративного долга, после которого наблюдается финансовый шок на рынке и растёт вероятность «страхования» государственными резервами (опцион господдержки).

практические:

- Изучено влияние финансовых шоков на нагрузку корпоративного сектора по внешнему долгу для России и ряда стран. Выявлены значительные различия в реакциях различных групп стран на финансовые шоки за период с 2006-2022 гг.

- Выявлены значимые факторы для трансформации внешнего долга и притока инвестиций на внутренний корпоративный облигационный рынок с учетом роли внутреннего банковского сектора, Минфина и Центрального банка.

3) Диссертация «Оценка рисков внешнего корпоративного долга российских компаний» обладает внутренним единством, логично выстроена и структурирована.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации «Оценка рисков внешнего корпоративного долга российских компаний» подтверждена применением российских и зарубежных официальных источников (Банк России, Росстат, МВФ, БМР и др.), а также адекватной статистической обработкой экспериментальных данных в Microsoft Excel и расчетами в программной среде Stata 14.2.

5) Результаты диссертации Перехода С.А. могут быть использованы российскими финансовыми регуляторами для контроля рисков внешнего долга, а также для развития и расширения подходов обеспечения стабильности финансового рынка. Также основные положения диссертации могут быть использованы в высших учебных заведениях в учебных курсах по валютно-финансовым дисциплинам.

Результаты исследования использованы при преподавании в Финансовом университете дисциплин «Финансовые рынки», «Рынок ценных бумаг и фондовая биржа». Основные положения диссертации были представлены и апробированы на 12 международных и российских конференциях, а также опубликованы в сборниках трудов по итогам конференций.

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Перехода С.А. в науку, который выразился в целеполагании проведенного исследования, а также анализе и обобщении информации по теме диссертации в доступном научном обороте, в статистической обработке и анализе большого массива статистической информации и полученных результатов, внедрении результатов работы.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Переходом С.А. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

8) Основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях в 11 работах, из которых 6 опубликованы в рецензируемых научных изданиях, входящих в перечень ВАК при Минобрнауки России.

9) Соискатель учёной степени Переход Сергей Александрович в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя квалифицированным научным исследователем, нацеленным на получение конкретных научных и практических результатов.

При общей положительной оценке диссертационного исследования есть ряд пожеланий и замечаний.

– Представляется, что работа бы выиграла, если автор уделит внимание анализу долговой политики в России в период сильных долговых стрессов и кризисов, в частности, которая привела к дефолту 1998 г. Было бы интересно мнение автора относительно того, возникли ли проблемы из-за качества самого инструмента или, с другой стороны, из-за походов к регулированию этих инструментов (доля нерезидентов на рынке, условия их входа/выхода, особенности механизмов форвардных сделок и др.).

– Также было бы актуально иметь в виду в качестве альтернативы внешним заимствованиям возможности более активного участия национального центрального банка в качестве источника ресурсов для национальных агентов. В частности, такие подходы широко применялись в большом количестве Западных стран, когда они в том числе расчищали балансы частных национальных компаний и банков, и использовали широкий круг специальных механизмов поддержки национального бизнеса.

– На странице 61 диссертации на рисунке 12 «Когнитивный граф модели влияния шока» следовало бы цифрами обозначить последовательность элементов графика.

Как представляется, однако, эти замечания не снижают качества диссертационной работы и не влияют на оценку ее новизны.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация:

- 1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы и может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.


(личная подпись)

Ершов Михаил Владимирович
доктор экономических наук

21.07.2025



итета

/Хова

г.