

**«УТВЕРЖДАЮ»**

Проректор МГУ имени М.В. Ломоносова,  
Начальник Управления научной политики  
и организации научных исследований МГУ

профессор А.А. Федягин

28 ноября 2017 г.



**ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

**ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова» на диссертационную работу Гуща Натальи Васильевны по теме: «Эффективность инструментов государственного регулирования структурных дисбалансов финансовых систем стран Юго-Восточной Азии», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 – «Мировая экономика»**

**Актуальность диссертационного исследования**

Диссертация Н.В. Гуща написана на малоизученную и актуальную тему, в центре которой стоит анализ эффективности инструментов, используемых государством в странах Юго-Восточной Азии для регулирования структурных дисбалансов финансовых систем. Для национальных кредитно-банковских систем, в том числе стран ЮВА, в условиях мировых финансовых кризисов и возросших рисков их повторения особую актуальность приобретает исследование качества финансовых активов. Несбалансированность в этой сфере послужила одной из причин азиатского кризиса 1997–1998 гг. и мирового финансового кризиса 2008–2009 гг., что подробно раскрыто в ряде работ отечественных и зарубежных ученых. Они пришли к выводу, что в условиях свободного движения финансовых потоков, увеличения объемов теневого банкинга возрастают риски нарушения стабильности мирового финансового рынка, распространяющиеся на растущие финансовые рынки.

Финансовые системы суверенных стран, содержащие структурные дисбалансы, представляют потенциальную угрозу стабильности и

экономической безопасности, а также создают препятствия финансовой интеграции на глобальных и региональных рынках капиталов. Таким образом, актуальность темы исследования обусловлена необходимостью выявления и классификации структурных дисбалансов финансовых систем стран ЮВА и выработки практических рекомендаций, в том числе и на государственном уровне, по их регулированию.

### **Научная новизна диссертационного исследования**

Ряд научных результатов, полученных соискателем, имеют признаки научной новизны, другие положения содержат элементы научной новизны.

В частности, на основе анализа широкого круга специальной литературы автором вводится в научный оборот термин «структурные дисбалансы». Под «структурными дисбалансами» понимается состояние финансовых активов, при котором повышается риск их финансовой нестабильности (стр. 31–34). Использование этого определения восполняет пробел в экономической литературе по данной тематике исследований.

Диссидентом рассмотрены не изученные ранее аспекты либеральной экономической политики, в том числе в части регулирования структурных дисбалансов в странах ЮВА. В результате выявлены факторы, вызывающие внутренние структурные дисбалансы и особенно отчетливо проявляющиеся в периоды мировых финансово-экономических кризисов.

Элементами новизны обладают расчеты регрессионных моделей для каждой страны ЮВА. На основе базовой модели расчеты произведены с использованием метода наименьших квадратов (МНК). Применение автором экономико-математических методов, в частности регрессионного анализа макроэкономических статистических данных по группе стран ЮВА, является несомненным достоинством диссертационной работы. Корректность полученных результатов и выводы регрессионного анализа подтверждаются в представленных таблицах, диаграммах, схемах и рисунках, составленных лично автором.

В работе отдельно рассмотрены микропруденциальные инструменты, ориентированные на регулирование достаточности банковского капитала, и макропруденциальные инструменты, призванные регулировать банковские обязательства и активы. Такое внимание оправдано, так как они являются существенным дополнением к традиционному арсеналу инструментов денежно-кредитной политики стран ЮВА. Действительно, финансовые инструменты, регулирующие не только объем денежной массы, но и другие денежные агрегаты, приобретают все большую значимость. В конечном итоге состояние и качество активов определяют стабильность и устойчивость национальных финансовых систем.

Выявление соискателем набора наиболее эффективных микропруденциальных и макропруденциальных инструментов, позволяющих регулировать дисбалансы финансовых систем (стр. 95–100), восполняет недостаток информации по данной проблеме в научной литературе, конкретизирует накопленные научные данные по данному вопросу.

В работе доказана известная ранее гипотеза о том, что смена модели финансирования бизнеса с банковской на финансовую вызывает необходимость перехода от преимущественного применения инструментов регулирования банковского сектора к использованию более эффективных инструментов регулирования фондового рынка (стр. 67–76).

#### **Достоверность и обоснованность научных положений, выводов и предложений**

Достоверность и обоснованность научных положений, выводов и предложений, содержащихся в диссертации Н.В. Гуща, подтверждается широким кругом использованных научных работ отечественных и зарубежных авторов, анализом данных международной и национальной статистики. Диссертант вводит в научный оборот по данной теме новые источники аналитической информации, индивидуальные и коллективные монографии отечественных и зарубежных ученых.

Автор в ходе исследования опирается на ссылки на первоисточники, научные исследования и монографии, что обеспечивает достоверность полученных им научных результатов.

Основные положения диссертации апробированы в выступлениях на четырех научных международных и российских конференциях. Часть аналитических материалов вошла в научно-исследовательский проект, выполненный по заказу Минпромторга РФ в 2015–2016 гг. по теме «Разработка предложений по формированию ключевых приоритетов торгово-промышленного сотрудничества РФ со странами Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) на среднесрочную перспективу».

### **Практическая значимость полученных результатов исследования**

Авторские выводы и оценки представляют практический интерес для научно-исследовательских и образовательных учреждений экономического профиля, а также для организаций, занимающихся изучением проблем экономического сотрудничества между Россией и странами Юго-Восточной Азии.

Материалы диссертации могут быть востребованы как востоковедами, специализирующимися на изучении экономики отдельных стран региона, так и финансовыми аналитиками, экспертами по внешнеэкономическим связям.

Результаты количественного анализа макроэкономических и финансовых показателей могут быть использованы при прогнозировании динамики и основных направлений экономического развития стран Юго-Восточной Азии.

Материалы диссертации могут применяться научными работниками при проведении прикладных исследований, в том числе при изучении закономерностей развития финансовых рынков и кредитно-банковских систем стран ЮВА.

Фактический материал, выводы и аналитика представляют интерес для министерств, ведомств и общественных организаций, занимающимися проблемами экономического сотрудничества со странами Юго-Восточной Азии при разработке среднесрочных и долгосрочных планов их взаимодействия.

Материалы диссертации полезны для подготовки преподавателями вузов востоковедческого и экономического профиля общих и специальных научных курсов по экономике стран Юго-Восточной Азии. Специальные курсы могут быть встроены в учебный процесс при подготовке специалистов высшей квалификации по специальности «Мировая экономика». Подобная возможность подтверждена использованием материалов диссертации при проведении семинарских занятий на факультете мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ по курсу: «Сравнительный анализ интеграционных процессов в мире».

### **Критический анализ и замечания к работе**

В целом диссертацию Н.В. Гуща отличает взвешенность, объективность и сбалансированность выводов и оценок. Вместе с тем, это исследование не свободно от некоторых недостатков.

Во-первых, автор ограничивает объект своего исследования лишь половиной стран Юго-Восточной Азии, причем наиболее развитых (Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины). Значит, остальные страны субрегиона, где структурные дисбалансы финансовой системы по определению острее, а эффективность инструментов ее государственного регулирования ниже, остались не изученными.

В работе присутствуют необоснованные повторы. В частности, определению термина «структурные дисбалансы» посвящен отдельный параграф. Тем не менее, само определение «структурных дисбалансов» приводится в работе 3 раза, в том числе – на стр. 13, 34 и 139.

В последние годы в мировой экономике и в странах ЮВА существенным фактором структурных дисбалансов финансовых систем становятся теневые финансы, в том числе теневой банкинг, который оказывает существенное влияние на стабильность финансовых рынков. В соответствии с ежегодными докладами Совета по финансовой стабильности (Financial Stability Board) в странах ЮВА этот сегмент финансового рынка растет достаточно высокими темпами. Тем не менее, данный фактор, влияющий на финансовую стабильность

и устойчивость кредитно-банковских систем, не получил освещения в диссертации.

В работе недостаточно внимания уделено анализу показателей рисков экономической и финансовой стабильности, к которым, в первую очередь, относятся опережающие индикаторы развития, карты системных рисков, комплексные показатели стресс-тестов финансовых организаций.

Представляется дискуссионным утверждение автора о том, что в силу исторически сложившихся условий, а также мер государственной политики в странах ЮВА сформированы финансовые системы, характеризующиеся структурными дисбалансами. Страны Юго-Восточной Азии имеют разный уровень развития экономики и зрелости финансовых рынков. В частности, Сингапур имеет достаточно устойчивую финансовую систему с высоким качеством активов, является одним из крупнейших мировых финансовых центров, который достаточно безболезненно пережил мировой финансовый кризис.

#### **Соответствие диссертационного исследования требованиям Положения о присуждении ученых степеней**

Диссертационное исследование Н.В. Гуща на тему «Эффективность инструментов государственного регулирования структурных дисбалансов финансовых систем стран Юго-Восточной Азии» выполнено на актуальную тему, на высоком научном уровне, обладает научной новизной, теоретической и практической значимостью.

Основные положения диссертации нашли отражение в 6 публикациях автора, общим объемом более 3,2 п.л., в том числе в 3 статьях в журналах из списка, рекомендованного Высшей аттестационной комиссией РФ.

Автореферат и опубликованные автором научные работы отражают основное содержание диссертации и результаты научных положений, вынесенных на защиту.

Диссертационное исследование выполнено в соответствии с пунктами паспорта научной специальности 08.00.14 – Мировая экономика: п. 5.

Интеграционные процессы в развитых и развивающихся регионах мирового хозяйства, закономерности развития этих процессов; п. 7. Международная экономическая взаимозависимость. Обеспечение устойчивого развития национальной и мировой экономики. Стратегии национального экономического развития.

Диссертационная работа удовлетворяет требованиям «Положения о присуждении ученых степеней» (утверженного постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842), предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор Гуща Наталья Васильевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 – «Мировая экономика».

Отзыв подготовлен профессором кафедры «Экономики и экономической географии стран Азии и Африки», доктором экономических наук Андриановым Владимиром Дмитриевичем.

Отзыв ведущей организации обсужден и одобрен на заседании кафедры экономики и экономической географии стран Азии и Африки Института стран Азии и Африки (ИСАА) ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова» (протокол № 3 от 9 ноября 2017 г.).

Заведующий кафедрой экономики  
и экономической географии стран Азии и Африки  
ИСАА МГУ имени М.В. Ломоносова,  
доктор экономических наук, доцент

Н.Ю. Ульченко

Секретарь

Т.И. Волковская

Подписи Н.Ю. Ульченко и Т.И. Волковской заверяю:  
И.о. заместителя директора ИСАА МГУ  
по научной работе, к.и.н.

В.Е. Смирнов



Контактные данные: 125009, г. Москва,  
ул. Моховая, д.11, стр. 1, каб. 324  
тел. +7 (495) 629-74-64  
эл. почта economics@iaas.msu.ru