

«УТВЕРЖДАЮ»

Проректор-начальник Управления
научной политики и организации
научных исследований МГУ
имени М.В. Ломоносова
профессор

А.А. Федянин



_____ 2018 г.

ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

**на диссертационную работу Писаренко Жанны Викторовны
на тему «Финансовая конвергенция как особый механизм модификации
пенсионного и страхового секторов мирового рынка финансовых услуг»,
представленную в диссертационный совет Д 212.232.34 при ФГБОУ ВО
«Санкт-Петербургский государственный университет» на соискание
ученой степени доктора экономических наук по специальностям 08.00.14
– Мировая экономика, 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и
кредит**

1. Актуальность темы диссертационного исследования

В современных условиях трансформация мирового финансового рынка, а именно пенсионного и страхового секторов, определяется, прежде всего, глобальными вызовами и сложными экономическими реалиями, которые определяют новый мировой финансовый ландшафт. Процессы глобализации, либерализация государственного регулирования финансовых рынков, развитие цифровой экономики увеличили скорость транзакций, взаимозависимость всех участников мирового финансового рынка, позволили расширить участие индивидуальных инвесторов в схемах коллективных инвестиций, инициировали его структурную перестройку. В последнее десятилетие важным трендом стал процесс все увеличивающейся

взаимозаменяемости и взаимопроникновения между разными типами финансовых институтов, и финансовых инструментов, а именно финансовая конвергенция.

В настоящее время все большую актуальность приобретают исследования, посвященные проблемам финансовой конвергенции и образованию новых институциональных форм финансовых объединений (финансовых конгломератов) в мировом хозяйстве. Финансовая конвергенция и финансовая конгломерация банковского, страхового, пенсионного, фондового секторов мирового финансового рынка выступают как методы увеличения конкурентоспособности финансовых институтов в условиях глобализации.

Пенсионный и страховой секторы мирового финансового рынка, несмотря на мировой экономический кризис, оказались одними из наиболее быстро растущих секторов мировой финансовой системы, и обещают быть еще более динамичными в предстоящие годы. Современные вызовы, связанные с изменениями демографического состава населения планеты, увеличение продолжительности жизни привели к отказу государства от принципов всеобщего «государства благосостояния» и переносу управления риском бедности в старости посредством проводимых практически всеми странами мира пенсионных реформ с общественного на индивидуальный уровень, повысив ответственность самого индивида. Все вышеперечисленное сформирует в ближайшие годы большой пул индивидуальных инвесторов, нуждающихся в долгосрочных схемах сбережений и являющихся потенциальными пользователями финансовых услуг, предлагаемых институтами финансовой конвергенции – глобальными финансовыми конгломератами.

Диссертация Ж. В. Писаренко посвящена вопросам исследования модификации пенсионного и страхового секторов мирового рынка финансовых услуг под влиянием процессов финансовой конвергенции, появления новых глобальных институциональных единиц на мировом

финансовом рынке – глобальных финансовых конгломератов, обладающих финансовой мощностью, сравнимой, а иногда превосходящей ВВП некоторых стран мира. Появляются дополнительные риски из-за сложности осуществления надзора над новой институциональной единицей – финансовым конгломератом, так как его границы размыты, а структура собственности не всегда ясна. Все это требует разработки теоретического и методологического аппарата их исследования, а также из-за высокой социальной значимости пенсионного и страхового секторов финансовых рынков, адекватной реакции со стороны регуляторов национальных финансовых рынков, международных и наднациональных организаций.

В качестве цели диссертационного исследования автор видит «развитие общей теории финансовой конвергенции и ее основной институционально-правовой формы – финансового конгломерата, а также теоретических проблем и практических вопросов финансовой конвергенции страхового и пенсионного сегментов мирового финансового рынка» (С.13).

Соответственно, логичным представляется выбор в качестве предмета исследования как «совокупности социально-экономических отношений, складывающихся в мировом хозяйстве в процессе формирования особой институционально-организационной формы финансовой конвергенции – глобальных финансовых конгломератов, ведущим ядром которых наряду с кредитно-финансовыми и страховыми организациями становятся пенсионные фонды, что требует создания национальных и глобальной систем регулирования деятельности финансовых конгломератов» (С.16).

В настоящее время роль страховых компаний и пенсионных фондов возрастает в экономике как развитых, так и развивающихся стран. Руководствуясь долгосрочной политикой, они выступают в роли стратегических инвесторов, стабилизирующих финансовую систему развитых стран и ускоряющих становление фондовых рынков в странах с переходной экономикой.

Особую актуальность диссертационной работе придает то, что механизмы финансовой конвергенции и их влияние на изменение институциональной структуры мирового финансового рынка имеют стратегический подтекст для каждого государства, в том числе и для России, так как именно в этом направлении существует возможность увеличить международную конкурентоспособность страховых компаний и пенсионных фондов национального финансового рынка, стимулировать развитие долгосрочных накопительных схем для индивидуальных инвесторов и увеличить благосостояние граждан в преклонном возрасте без излишнего давления на бюджет страны.

2. Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций автора диссертационного исследования базируется на комплексном анализе трудов зарубежных и отечественных исследователей в области исследования процессов финансовой конвергенции как на региональном, межстрановом, так и на глобальном уровнях. Автором подвергнуты глубокому анализу фундаментальные труды основоположников теории конвергенции, уделено особое внимание изучению феномена финансовой конвергенции и его роли в современной мировой экономике. Предлагаемое в диссертационной работе определение экономической категории «финансовая конвергенция» базируется на обобщении результатов исследований большого числа авторов. Изучение автором пенсионных фондов как новых институтов глобальной финансовой конвергенции, трансформация государственного регулирования пенсионного и страхового секторов национальных и региональных финансовых рынков основано на анализе широкого спектра работ, ведущих современных российских и зарубежных ученых.

Автор диссертационного исследования в своих выводах и расчетах опирается на первичные данные страховых корпораций и пенсионных фондов, полученные им лично из открытых источников, что положительно влияет на

достоверность научных выводов и рекомендаций. Для решения поставленных в диссертационном исследовании задач автор широко использует статистические базы данных международных организаций, таких как ОЭСР, Международной Организации Труда, Всемирного Банка, Международного Валютного Фонда и др., государственных статистических агентств РФ, США, Великобритании, Японии, стран Европейского Союза и др., размещенные в открытом доступе на официальных сайтах этих организаций в сети Интернет.

Обоснованность результатов диссертационной работы также подтверждается логичной структурой работы и четкой логикой изложения материала.

Достоверность научно-практических результатов диссертации подтверждена их внедрением автором в учебный процесс, апробацией на международных и всероссийских научно-практических конференциях, а также публикацией в учебных и учебно-методических пособиях, монографиях, ведущих научных периодических изданиях, в том числе входящих в перечень ВАК, международные базы цитирования Scopus, Web of Science Core Collection, RSCI и др.

Обоснованность и достоверность научных положений и выводов диссертационного исследования в целом обеспечивают использование фундаментальной теоретической базы, обширных массивов первичной макроэкономической и микроэкономической статистики, полученной автором лично, экспертно-аналитических данных, использование комплекса научных методов, а также практическое внедрение полученных новых результатов.

3. Новизна научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.

Научная новизна диссертационного исследования, проведенного Писаренко Жанной Викторовной, заключается, прежде всего, в разработке и развитии общей концепции финансовой конвергенции и конгломерации в условиях устойчивого развития современной системы мирохозяйственных

связей; в раскрытии их сущности и содержания на страховом и пенсионном секторах мирового и национальных рынков финансовых услуг, а также особенностей, обусловленных реформированием социально-экономических систем развитых стран и государств с быстро развивающимися рынками; в выработке рекомендаций по регулированию процессов финансовой конвергенции этих секторов финансового рынка на национальном и международном уровнях.

К наиболее значимым научным результатам исследования, характеризующим его научную новизну и содержащим приращение научного знания в исследуемых областях, следует отнести следующее:

по специальности 08.00.14 «Мировая экономика»:

1. В работе на основе анализа и обобщения основных теоретических подходов к пониманию места и роли транснациональных корпораций в современной системе мирохозяйственных связей, а также процессов финансовой конвергенции в мировом хозяйстве уточнено понятие «финансовой конвергенции» как экономической категории, отличительной особенностью которой является участие субъектов различных секторов мирового финансового рынка, ранее конкурирующих между собой; взаимопроникновение субъектов финансового рынка на не свойственные им ранее сегменты позволяет рассматривать его как механизм повышения конкурентоспособности для различных секторов финансового рынка и дает возможность более точно описать современную тенденцию развития мирового хозяйства (с. 27-47; с. 67-81).
2. Автор показал, что члены финансового конгломерата получают дополнительные международные конкурентные преимущества, в том числе в сфере страхования, банковской деятельности, инвестирования и пенсионного обеспечения при использовании механизмов смежных секторов финансового рынка (стр.85-92).
3. На основе проведенного анализа процессов финансовой конвергенции автором выявлены параметры, проявления и ее проблемы, обусловленные

воздействием, прежде всего, глобализации и либерализации. Показано, что происходящие в развитых и постсоциалистических экономиках процессы модификации регулирования финансовых рынков вырабатывают необходимые дополнительные элементы управления процессом финансовой конвергенции при одновременном выявлении основных причин провалов регулирования деятельности финансовых конгломератов на национальном и международном уровнях (с. 92-129).

4. Доказано, что при снижении роли государственных и межгосударственных схем социального обеспечения новыми элементами глобальной финансовой конвергенции становятся национальные и международные пенсионные фонды, и страховые компании, что выступает основой разработки новой концепции современного государства благосостояния (с.153-172).
5. Важное значение имеют предложенные в работе перспективные направления развития как национального, так и межгосударственного регулирования страхового и пенсионного сегментов мирового финансового рынка, в том числе с учетом необходимости адаптации к новой институциональной среде, вытекающей из присоединения России к ВТО (с.286-321).
6. Автором разработана значимая для условий устойчивого развития современной системы мирохозяйственных связей методика нового сценария построения социального государства, заключающаяся в сопоставлении социально-ориентированных пенсионных реформ, реализуемых в разных странах и регионах мирового хозяйства. Предлагаемая методика основана на использовании двух критериев - реализации пенсионных прав населения и действующего механизма перераспределения рисков, что позволяет в отличие от ранее известных методик доказать преимущества реформирования пенсионно-страховых схем, включенных в процесс международной финансовой конвергенции (с.204-235).

По специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»:

1. Предложены принципы формирования пенсионных прав (остаточный, плоский, коридорный, эквивалентный), которые используются для построения

разных траекторий развития национальных пенсионных систем, что дает возможность оценить соответствующие финансовые последствия применения каждой из них. Выявлены направления реформирования государственного регулирования накопительной пенсионной компоненты в развитых странах и странах с развивающимися рынками (с.204-206; с. 216-235).

2. Важным научным результатом, имеющим научную и практическую значимость, является обоснование автором возможности использования методики сигма - конвергенции для анализа функционирования субъектов национального и мирового финансового рынка (страхового и пенсионного сегментов), что проиллюстрировано как для РФ на примере эмпирического сопоставления региональных и федеральных страховых компаний, так и для мирового финансового рынка на основе сопоставления финансовых конгломератов с "коренным" банковским или страховым бизнесом (с.129-135; с.136-149).
3. На основе межстрановых сопоставлений предложены варианты увеличения мотивации участия граждан в наиболее результативных схемах пенсионного обеспечения, позволяющие потребителям при принятии финансовых решений избежать ошибок, связанных с финансовыми продуктами длительного пользования (с.158-170).

4. Теоретическая и практическая значимость результатов исследования

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в том, что результаты, полученные автором, дополняют и расширяют теоретические представления по ряду направлений, а именно: теоретической разработке концепции развития финансовой конвергенции на страховом и пенсионном секторах финансового рынка, трансформации системы финансовых услуг, роли институциональных инвесторов и особой институционально-организационной формы – финансового конгломерата.

Практическая значимость результатов исследования заключается в возможности использования его результатов по следующим основным направлениям: в деятельности государственных органов и международных организаций для совершенствования государственного и межгосударственного регулирования деятельности финансовых конгломератов, включающих пенсионную и страховую компоненты; в деятельности страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов для повышения их конкурентоспособности; для повышения финансовой грамотности населения и юридических лиц, связанной с пенсионным и страховым обеспечением и возможности вовлечения их средств на долгосрочной основе в инвестиционный процесс и тем самым формирование внутреннего инвестиционного потенциала страны и как следствие увеличение благосостояния домохозяйств. Полученные результаты могут быть использованы в дальнейших научных исследованиях, продолжающих и развивающих данную тематику в качестве теоретико-методологической базы, а также для подготовки учебно-методических материалов при чтении курсов «Международная экономика», «Международные валютно-финансовые отношения», «Мировой рынок страхования и регулирование страховой деятельности», «Мировой рынок страхования», «Регулирование страховой деятельности», «Пенсионное страхование», «Страхование и управление рисками», «Социальное страхование» и др.

5. Дискуссионные вопросы и замечания по диссертации

Несмотря на общую положительную оценку представленного исследования Писаренко Ж.В., следует обратить внимание на ряд моментов, которые требуют авторского уточнения:

- автор в диссертации опирается на обширный исследовательский материал (в библиографическом списке около 400 наименований), однако не совсем полно отражен вклад российских ученых в разработку данной актуальной тематики исследования. В частности, не конкретизирован вклад

ряда авторов, не приведены их существенные работы и результаты исследований.

- В диссертации не рассматриваются и не оцениваются процессы финансовой конвергенции в Бразилии и Индии, хотя автор упоминает о роли БРИКС на мировом финансовом рынке и анализирует крупнейшие китайские финансовые конгломераты. При этом наибольший акцент сделан на страны Евросоюза и США, хотя в последнее время пенсионный и страховой сегмент финансовых рынков стран с высокой численностью населения достаточно сильно влияет на мировой финансовый рынок. Например, в Индии по экспертным оценкам, более 90 млн пенсионеров, а к 2050 году их численность увеличится до 300 млн. Естественно, что процессы вовлечения такого большого числа будущих пенсионеров в длительные пенсионные схемы и страховые программы, предлагаемые пенсионными фондами и страховыми компаниями, входящими в состав конгломератов, украсили бы исследование.

- Автор не уделил должного внимания латиноамериканскому региону, хотя опыт Чили по построению накопительных пенсионных схем весьма интересен и может быть полезен нашей стране. При этом автор сам проводит межстрановое сопоставление, «критически» анализирует трансформацию накопительных пенсионных программ в странах постсоветского пространства, выявляет ошибки, которые может избежать РФ (с.218-235). Но положительный опыт Чили почему-то не приводит как аргумент.

- Требуется большей аргументации и обоснования проблема неформальной занятости в РФ (стр.225-226). Хотя автор поднимает вопрос о потенциальном повышении уровня собираемости страховых взносов в бюджет ПФР, но не предлагает механизма реализации. Более того, автору следовало бы особое внимание обратить на уровень неформальной занятости высококвалифицированного персонала, в большинстве своем обладающего высокой финансовой грамотностью. Как раз тут могут быть разработаны механизмы мотивации использования сложных конвергированных пенсионных и страховых аннуитетных финансовых продуктов (стр.261-265).

Указанные замечания не влияют на результаты диссертационного исследования и общее хорошее впечатление от работы, а скорее, определяют возможные направления дальнейших исследований автора.

6. Общее заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней.

Диссертационная работа Ж.В. Писаренко является самостоятельным и законченным научным исследованием. Отмеченные недостатки не влияют на общее положительное впечатление от представленной диссертационной работы. В ней последовательно изложены результаты логически построенного исследования, проведенного на актуальную тему и посвященного решению важных научных задач, которые имеют существенное теоретическое и практическое значение.

Основной научно-практический вклад исследования заключается в разработке проблемы эволюции финансовой конвергенции и конгломерации на примере страхового и пенсионного сегментов мирового рынка финансовых услуг, механизмов трансформации государственного регулирования пенсионного и страхового сегментов мирового рынка и основных институтов финансовой конвергенции - финансовых конгломератов на национальном и международном уровнях в разных странах и регионах мирового хозяйства.

Текст автореферата соответствует содержанию диссертации. Основные выводы автора достаточно полно раскрыты в публикациях, а также доложены и апробированы на конференциях, в том числе международного уровня.

Содержание представленной диссертации соответствует пунктам 8, 9, 10, 17, 18, 23, 24 Паспорта специальностей ВАК РФ 08.00.14 - Мировая экономика и разделам 1.4, 1.5, 1.6, 7.1, 7.4, 7.6, 7.10 Паспорта специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.

По форме и содержанию работа удовлетворяет критериям «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства РФ от 24.09.2013 №842 (пункт 9), а ее автор, Писаренко Жанна Викторовна, заслуживает присуждения ей искомой ученой степени доктора

экономических наук по специальностям 08.00.14 – Мировая экономика и 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Отзыв по специальности 08.00.14 – Мировая экономика подготовлен д.э.н., профессором кафедры мировой экономики Авдокушиным Е.Ф., обсужден и одобрен на заседании этой кафедры, протокол № 6 от 12.04.2018 г. По специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит отзыв подготовлен заведующим кафедрой управления рисками и страхования, к.э.н., доцентом Котлобовским И.Б., обсужден и одобрен на заседании этой кафедры, протокол № 17 от 17 мая 2018 г.

Заместитель заведующего кафедрой
мировой экономики по научной работе
д.э.н., доцент



Л.Г. Белова

Заместитель заведующего кафедрой
управления рисками и страхования по научной работе
к.и.н., доцент

Е.Ю. Архипова

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова»

Адрес: 119992, Москва, Ленинские горы, д. 1, <http://wwwmsu.ru>,

Тел. + 7 495 939 27 29