

## ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107, доктора экономических наук, профессора **Халиловой Миляуши Хамитовны** на диссертацию Зеленовой Елены Сергеевны на тему «Стратегия и тактика коммуникаций в структуре инструментов современной денежно-кредитной политики», представленную на соискание учёной степени кандидата наук по научной специальности 5.2.4 Финансы (экономические науки)

1. Содержание диссертации *полностью* соответствует Паспорту научной специальности пунктам 29. «Роль и функции денег в экономической системе», 32. «Денежно-кредитная политика в Российской Федерации и за рубежом. Критерии и методы повышения эффективности денежно-кредитной политики» Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

По результатам проведенного исследования считаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации в ДС Финансового университета при Правительстве РФ.

В результате проведенного исследования:

Зеленева Елена Сергеевна в ходе проведенного диссертационного исследования осуществила попытку развития теоретических основ использования коммуникаций в структуре инструментов денежно-кредитной политики и разработки рекомендаций по использованию центральным банком коммуникаций для достижения целевых ориентиров денежно-кредитной политики.

2. Диссертантом обоснованы следующие положения.

Цель диссертационного исследования - развитие теоретических основ использования коммуникаций в структуре инструментов денежно-кредитной политики и разработка на этой основе практических рекомендаций по использованию центральным банком коммуникаций для достижения целевых ориентиров денежно-кредитной политики.

Диссертантом поставлены и успешно решены следующие задачи:

проведен анализ методологических подходов к определению целей и инструментов денежно-кредитной политики, структуры ее трансмиссионного механизма;

выявлены базовые элементы теории стратегии и тактики коммуникаций в монетарной сфере посредством уточнения научного определения коммуникаций, классификации каналов их воздействия на монетарную сферу, характера трансмиссионного механизма передачи импульса от коммуникаций центрального банка к достижению соответствующего уровня инфляции;

предложена методика оценки прозрачности денежно-кредитной политики;

оценено влияние прозрачности денежно-кредитной политики, а также инфляционных ожиданий, формируемых под воздействием коммуникаций, на кредитный рынок и уровень инфляции;

оценено влияние коммуникаций на валютный и фондовый рынки с целью обоснования необходимости использования центральным банком тактики коммуникаций для воздействия на уровень инфляции, для смягчения влияния шоков монетарных инструментов на фондовый и валютный рынки;

разработана методика оценки эффективности денежно-кредитной политики с целью обоснования рекомендаций по развитию коммуникаций в структуре инструментов денежно-кредитной политики.

Научная новизна исследования состоит в углублении и систематизации теоретических представлений о совершенствовании стратегии и тактики коммуникаций в системе инструментов современной денежно-кредитной политики в целях повышения ее прозрачности и социально-экономической эффективности.

В исследовании уточнены определения понятий:

«денежно-кредитная политика», отличительной особенностью которого является акцент на необходимость формирования высокого уровня доверия к мерам центрального банка для достижения денежно-кредитной политики;

«режим денежно-кредитной политики», толкование которого отражает необходимость публикации центральными банками обоснованных целей денежно-кредитной политики и инструментов их достижения в стратегических документах;

«коммуникации» в системе инструментов денежно-кредитной политики, под которым предлагается понимать не только взаимодействие центрального банка с населением и бизнесом, но и взаимодействие с другими государственными органами с целью координации денежно-кредитной политики и иных направлений

государственной экономической политики для достижения общеэкономических целей;

«стратегия» и «тактика» коммуникаций, отличающиеся акцентом на важность достижения центральными банками краткосрочных и долгосрочных коммуникационных целей.

Автором исследования разработана методика оценки прозрачности денежно-кредитной политики центральных банков с использованием балльного метода. Данная методика отличается от ранее предложенных методик структурой компонент, составляющих прозрачность денежно-кредитной политики, является универсальной.

В исследовании Зеленовой Е.С. сформулированы организационные аспекты теории стратегии и тактики коммуникации в части необходимости использования тактики коммуникаций с целью снижения неопределенности в результате расхождения макроэкономических прогнозов Банка России и Министерства экономического развития Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации, взаимодействия Банка России с Федеральной антимонопольной службой.

Автор отмечает необходимость анализа эмпирических данных об уровне финансовой грамотности населения России и предлагает дополнить методику оценки финансовой грамотности населения расчетом индекса инфляционной грамотности. Методика расчета отличается адаптированностью под российский опыт и практическое применение которого Банком России должно способствовать выявлению групп населения с ее низким уровнем.

На основе анализа российской и зарубежной литературы, а также анализа эмпирических данных разработана методика оценки эффективности денежно-кредитной политики, состоящая в расчете количественного показателя оценки достижения центральным банком основных стратегических целей и последующего качественного анализа степени достижения данных целей в соответствии с разработанной системой индикаторов.

Автор исследования обосновал, что эффективность современной денежно-кредитной политики Банка России имеет умеренно сильную обратную взаимосвязь с уровнем инфляционных ожиданий населения и прямую умеренную связь с транспарентностью денежно-кредитной политики. Данный вывод подтверждает необходимость дальнейшего повышения транспарентности денежно-кредитной политики посредством совершенствования стратегии и тактики коммуникаций для повышения эффективности денежно-кредитной политики.

Интересен подход автора, раскрывающий важность соблюдения ряда принципов: принцип ясности информации, принцип непротиворечивости информации, принцип аргументированности принимаемых решений, принцип следования целям, принцип доступности информации, принцип содействия достижению макроэкономических целей. В исследовании данные принципы систематизированы, раскрывается содержание принципов коммуникаций.

В диссертации Зеленовой Е.С. отмечается необходимостью разработки стратегии и тактики коммуникаций Банка России. По итогам анализа волатильности валютного и фондового рынка в ответ на сигналы Банка России о ключевой ставке сформулирован вывод о том, что краткосрочная волатильность валютного рынка, как и фондового рынка, зависит не от величины изменения ключевой ставки, а от уровня неопределенности населения и бизнеса относительно ее значения.

Автором исследования для оценки влияния предлагаемых мер по совершенствованию коммуникаций и повышению транспарентности денежно-кредитной политики на ее эффективность разработана методика оценки эффективности денежно-кредитной политики, основанная на целевом подходе. Данная методика позволяет оценивать количественную эффективность денежно-кредитной политики посредством расчета индекса уровня отклонений ее результатов от целевых значений.

3. Диссертация Зеленовой Е.С. на тему «Стратегия и тактика коммуникаций в структуре инструментов современной денежно-кредитной политики», обладает внутренним единством.

Достоверность результатов, полученных Зеленовой Е.С., обусловлена использованием в качестве теоретической, методологической и информационной базы научных положений российской и зарубежной современной теории кредита, банковского дела, актуальной нормативно-правовой базы, статистических и аналитических данных Банка России.

Материалы диссертационного исследования используются Департаментом финансовых рынков и банков ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании дисциплин «Банковское дело», «Деньги, кредит, банки».

4. Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Зеленовой Е.С. из чужих текстов, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

5. Отметим дискуссионные аспекты диссертационного исследования.

Первое замечание.

Автор предлагает ввести регулярную публикацию релизов по итогам совещаний с Министерством финансов Российской Федерации и Министерством экономического развития Российской Федерации (С. 100-101), регулярную публикацию информации о направлениях координации денежно-кредитной и антимонопольной политики в федеральных округах в Комментарий Главного управления Банка России «Региональная экономика», а также нерегулярную публикацию релизов совещаний Банка России с Федеральной антимонопольной службой по вопросам смягчения возникающих факторов монополизации рынков на федеральном уровне (С. 100). Считаем, что данное предложение вряд ли возможно отнести к элементам научной новизны диссертационного исследования.

Второе замечание.

В диссертации Зеленовой Е.С. отмечается, что фактором повышенной волатильности выступает не само содержание пресс-релизов, а уровень неопределенности относительно принимаемого Центральным банком Российской Федерации решения (С. 109). Автор исследования для снижения неопределенности Банку России предлагает продолжать публиковать не только прогноз изменения ключевой ставки, но и приводить факты и факторы отклонения от прогнозируемого



значения ключевой ставки, на которые могут ориентироваться участники фондового и валютного рынков при формировании ожиданий относительно изменения ключевой ставки (С.114-115). Считаем, что данное предложение вряд ли возможно отнести к элементам научной новизны диссертационного исследования.

Несмотря на изложенные выше критические замечания и недостатки, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует установленным критериям и требованиям, заявленной научной специальности и может быть допущена к защите.

*М. а. ы*

Халилова Миляуша Хамитовна  
доктор экономических наук, профессор

«26» декабря 2022 года



*Х.*

итета  
/хова  
г.