

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д505.001.107, д.э.н., доцента Господарчук Галины Геннадьевны (профиль научной специальности «Денежная система и механизмы денежного обращения. Денежно-кредитное регулирование») на диссертацию Баярсайхан Золзая на тему: «Государственное регулирование монетарных процессов в современной экономике», представленную на соискание учёной степени кандидата наук, по научной специальности 08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) по профилю «Денежная система и механизмы денежного обращения. Денежно-кредитное регулирование»

Баярсайхан Золзая представила к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) диссертацию на тему: «Государственное регулирование монетарных процессов в современной экономике» на соискание учёной степени кандидата наук.

Содержание диссертации полностью соответствует Паспорту научной специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», п. 11.2 «Особенности формирования денежно-кредитной политики РФ и механизмов ее реализации в современных условиях».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Актуальность темы исследования

Последние мировые тенденции свидетельствуют об усилении статуса центральных банков и расширении их функций. Осознание сложности процессов развития мировой финансовой системы в условиях глобализации способствовало тому, что после мирового финансового кризиса центральные банки многих стран были наделены новыми полномочиями. Практически все

они теперь отвечают не только за ценовую, но и за финансовую стабильность, а также за обеспечение экономического роста. Подтверждением этому служат официальные документы центральных банков, определяющих основные направления денежно-кредитной политики на очередную среднесрочную перспективу. Так, формулируя основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2018-2020 годы, Банк России отмечал, что ценовая и финансовая стабильность – это неотъемлемый элемент общей макроэкономической стабильности, без которой невозможна успешная реализация структурной и иных видов экономической политики. Последовательная и прозрачная денежно-кредитная политика, нацеленная на сохранение ценовой стабильности и содействующая финансовой стабильности, способствует социальному благополучию, а также вносит вклад в повышение экономической определенности, которая важна для разработки и реализации экономической стратегии как на государственном, так и на частном уровне.

Трансформация функций и полномочий центральных банков проявляется в современных моделях управления денежным обращением, в основе которых лежит так называемое «монетарное правило», описывающее зависимость величины ключевой ставки от уровня инфляции и темпов прироста реального валового внутреннего продукта (ВВП). Повышение ключевой ставки означает ужесточение монетарной политики, а снижение – ее смягчение. В теории смягчение монетарной политики рассматривается как инструмент стимулирования экономического роста в условиях ожидаемой рецессии, поскольку приводит к удешевлению кредитов населению и бизнесу. Ужесточение монетарной политики, напротив, сопровождается ростом процентных ставок и применяется в условиях ожидаемого оживления экономики с целью снижения рисков по ее «перегреву». В подобной трактовке монетарная политика, по-существу, носит контрциклический характер и должна содействовать стабильному экономическому росту.

Между тем в современных моделях монетарной политики в явном виде не присутствует показатель финансовой стабильности, что делает необходимым их дальнейшую модификацию. Суть этой модификации должна сводиться к формированию целей по финансовой стабильности и их консолидация с целями ценовой стабильности с учетом необходимости достижения положительных темпов экономического роста. Учитывая, что в последние десятилетия главным инструментом монетарной политики центральных банков остается процентная политика, решение данной задачи кроется в разработке методологии управления процентными ставками, увязанными с ценовой, финансовой и экономической стабильностью. Все это определяет актуальность темы диссертационного исследования.

Цель диссертационной работы состоит в разработке теоретических положений и научно-обоснованного комплекса практических рекомендаций по совершенствованию государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике, ориентированных на ее рост, посредством обеспечения и поддержания ценовой и финансовой стабильности. Для достижения указанной цели были решены следующие задачи: раскрыты теоретические и методологические основы государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике; определено место регулирования финансовой стабильности в системе регулирования монетарных процессов; разработана модель оценки взаимодействия и взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик; выявлены факторы, влияющие на монетарные процессы, и проанализирована структура их взаимосвязи; обоснованы и смоделированы современные цели и инструменты государственного регулирования монетарных процессов; разработаны модели оценки значимости государственного регулирования монетарных процессов в обеспечении экономического роста; даны рекомендации по повышению роли государственного регулирования монетарных процессов в развитии национальной экономики.

Научная новизна диссертационного исследования

Научная новизна исследования состоит в теоретическом обосновании и разработке моделей взаимодействия и взаимовлияния целей и инструментов монетарного и макропруденциального регулирования как направлений государственного регулирования монетарных процессов, ориентированных на поддержание стабильного экономического роста.

Среди наиболее значимых научных результатов, полученных в диссертационном исследовании Баярсайхан Золзая, следует отметить следующее:

1. Уточнено понятие государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике, под которым автор предлагает понимать денежно-кредитное и валютное регулирование, а также регулирование финансовой стабильности центральными банками и иными государственными органами для достижения и поддержания стабильного экономического роста (С. 20-21);
2. Определены этапы развития государственного регулирования монетарных процессов (С.191-193) и выявлены особенности государственного регулирования монетарных процессов на современном этапе, с точки зрения: целей (С. 29-30), объектов (С. 31-32), субъектов (С. 33-34) и инструментов (С. 37);
2. Обоснована комплиментарность связей монетарной и макропруденциальной политик по таким вопросам как достижение и поддержание ценовой (С. 72-76) и финансовой стабильности (С. 86-91; 98), а также обеспечение экономического роста (С. 146-147);
3. Разработаны модели количественной оценки взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик (С. 103; 105) с использованием интегрального показателя оценки уровня финансовой стабильности - «индекса финансовой нестабильности». На основе валидации предложенных моделей доказаны: наличие значительного влияния финансовой нестабильности и макропруденциального регулирования на

ценовую стабильность (С. 103-104); наличие значительного влияния ценовой стабильности и ключевой ставки на финансовую нестабильность (С. 105-106); большее влияние ценовой стабильности на финансовую нестабильность, по сравнению с влиянием финансовой нестабильности на ценовую стабильность (С. 106);

4. Сформирована система факторов, влияющих на монетарные процессы, с их классификацией по степени действенности мер монетарных властей (С. 115-116, 123);

5. На основе анализа факторов, влияющих на монетарные процессы, смоделированы цели и инструменты регулирования последних, в том числе таких его направлений, как монетарное (С. 126-128; 133) и макропруденциальное (С. 129-131; 133) регулирование с применением искусственной нейронной сети, позволяющей количественно анализировать сложную структуру взаимосвязи указанных факторов;

6. На основе регрессионного анализа эмпирических данных по ценовой и финансовой стабильности и ВВП разработаны модели оценки влияния ценовой и финансовой стабильности на рост экономики (С. 141; 145), позволившие установить, что ценовая стабильность должна являться одной из основных целей государственного регулирования монетарных процессов в краткосрочной перспективе, но с учетом обеспечения финансовой стабильности (С. 148).

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертационной работе, подтверждается конструктивным анализом научных трудов зарубежных и российских ученых по исследуемой теме, а также законодательных и официальных документов, относящихся к теме исследования.

Степень достоверности и апробация результатов исследования.

Достоверность результатов исследования подтверждается использованием в качестве теоретической, методологической и информационной базы научных положений российской и зарубежной современной теории монетарного и макропруденциального регулирования; актуальной нормативно-правовой базы в части регулирования деятельности Банка России; статистической и аналитической информации, размещенной на официальных сайтах Центрального банка Российской Федерации, Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации; а также апробацией выдвинутых в диссертации положений.

Основные положения и результаты диссертационной работы апробированы на Международной научно-практической конференции «Экономика и право в современном мире» (г. Волгоград, Региональный центр социально-экономических и политических исследований «Общественное содействие», 30-31 января 2012 г.); на IV Международном научном студенческом конгрессе «Россия и ВТО: экономические, правовые и социальные аспекты» (Москва, Финансовый университет, 9-19 апреля 2013 г.); на III Международном молодежном форуме финансистов (Москва, Финансовый университет, 6-7 декабря 2013 г.); на Международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы образования и науки» (г. Тамбов, Министерство образования и науки Российской Федерации, 30 декабря 2013 г.); на VII Международной научной конференции «Устойчивое развитие экономики и сельского хозяйства» (г. Улан-Батор, Монголия, Монгольский государственный сельскохозяйственный университет, 21-22 июня 2018 г.); на IX Международной научно-практической конференции «Экономика и управление в XXI веке: стратегии устойчивого развития» (г. Пенза, МЦНС «Наука и Просвещение», 5 июля 2019 г.); на XXII Международной

научно-практической конференции «European research» (г. Пенза, МЦНС «Наука и Просвещение», 14 августа 2019 г.).

Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования

Теоретическая значимость исследования заключается в дальнейшем развитии теории и методологии государственного регулирования монетарных процессов, гармонизирующего фрагментарное рассмотрение различных аспектов данного вопроса в работах представителей различных научных экономических школ.

Результаты проведенного исследования могут быть использованы в целях совершенствования государственного регулирования монетарных процессов в Российской Федерации на основе выявленных направлений взаимодействия и взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик, их воздействия на достижение и поддержание стабильного экономического роста, а также для оценки ценовой и финансовой стабильности при формировании уровня ключевой ставки.

Результаты и выводы исследования в достаточной для апробации степени опубликованы в научных рецензируемых изданиях и докладывались на научных конференциях. По материалам проведенного исследования опубликовано 8 работ общим объемом 5,27 п.л. (авторский объем 4,7 п.л.), в том числе в 4 статьях, авторским объемом 3,45 п.л., в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России.

В целом можно отметить высокий уровень результатов диссертационного исследования Баярсайхан Золзая и рассматривать выполненную работу как самостоятельное завершённое научное исследование, имеющее высокую научную и практическую значимость. Все материалы, заимствованные Баярсайхан Золзая из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Дискуссионные моменты и замечания

Положительно оценивая результаты проделанной автором работы, необходимо отметить, что ряд моментов диссертационной работы носит дискуссионный характер. Основными из них являются следующие:

1. На стр. 66 автор указывает, что «Резкое повышение ключевой ставки на 6,5 п.п. в декабре 2014 г. привело к всплеску инфляции до 15% сразу в январе и до 16,9% в марте 2015 г., превышающему уровни, наблюдавшиеся во время мирового финансово-экономического кризиса». Эта причинно-следственная связь является дискуссионной и требует пояснения.

2. На стр. 138 автор приводит регрессионную модель (14), которая позволяет оценить влияние ценовой и финансовой стабильностей на рост экономики. При этом в качестве индикатора роста экономики автор использует показатель «ВВП в момент времени t ». Остается не ясным, какой именно ВВП участвует в расчетах: реальный или номинальный.

3. В диссертационной работе часто встречаются примечания, которые автор располагает в тексте работы. На мой взгляд, целесообразнее было бы оформить их в виде сносок.

Следует подчеркнуть, что высказанные замечания не снижают общего положительного впечатления от диссертации.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Баярсайхан Золзая на тему: «Государственное регулирование монетарных процессов в современной экономике» соответствует заявленной научной специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит» (экономические науки) и может быть допущена к защите.

Господарчук Галина Геннадьевна
доктор экономических наук, доцент

« 27 » февраля 2020 г.