

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук
Баярсайхан Золзая,
выполненную на тему: «Государственное регулирование монетарных
процессов в современной экономике» доктора экономических наук,
профессора Ларионовой Ирины Владимировны, включенной
в списочный состав совета по защите диссертаций на соискание ученой
степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук
Д 505.001.107

1. Актуальность темы исследования.

Исследование, подготовленное Баярсайхан Золзая, посвящено одному из наиболее востребованных направлений деятельности как национальных, так и наднациональных регуляторов в контексте экономического развития.

Проблемы регулирования монетарных процессов в настоящее время доминируют в политике центральных банков развитых и развивающихся стран. И в этом направлении сегодня достигнуты позитивные результаты в части сдерживания инфляции, стабильности бюджетных показателей, формирования резервов и т.д. Однако достижения в области макропруденциальных индикаторов имеют и обратную сторону, в частности, процентная политика Центрального Банка с одной стороны, оказывает позитивное влияние на стоимость кредита, который становится более доступным для хозяйствующих субъектов в связи со снижением ключевой ставки, с другой, – отрицательно влияет на доходность банковского бизнеса, ограничивает способность кредитных институтов наращивать прибыль и капитал, а, следовательно, расширять деловую активность. Этой связи известно, что темпы экономического развития в развитых и развивающихся странах явно недостаточны, одной из причин этих процессов является как раз проводимая центральными банками жесткая микропруденциальная политика.

К числу дополнительных вызовов времени относится поощрение регуляторами проведения банками рискованных стратегий в связи с

падением рентабельности их деятельности. Другими словами и в теории и на практике накопилось немало проблем, которые требуют углубленного исследования. В этой связи, подготовленная Баярсайхан Золзая диссертационная работа представляет научный и практический интерес.

Ознакомление с диссертационной работой позволяет отметить, что автор проделала большую работу, изучила широкий круг зарубежной и российской научной литературы, глубоко погрузилась в предметную область, внесла элементы творчества в исследование теоретических и прикладных вопросов регулирования монетарных процессов в современной экономике и разработку направлений повышения его эффективности.

Интересной и обоснованной представляется авторская трактовка регулирования монетарных процессов, которая увязывается с проблемами обеспечения финансовой стабильности, заслуживает внимания установленная комплиментарность связей монетарной и макропруденциальной политик в контексте обеспечения ценовой и финансовой стабильности, выделенная автором комплексная система факторов, влияющих на монетарные процессы, их классификация в зависимости от действенности мер монетарных властей и ряд других.

Бесспорным достоинством рецензируемой диссертации является стремление автора подойти к раскрытию данной научной и прикладной проблемы на основе комплексного подхода, позволившего вскрыть взаимодействие и взаимовлияние целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик, их воздействие на достижение и поддержание стабильного экономического роста.

2. Научная новизна и практическая значимость рецензируемого исследования.

Наиболее значимые результаты исследования, обладающие научной новизной, заключаются в следующем:

- 1) базируясь на эволюции взглядов о содержании монетарных процессов (С. 16-20) и концептуальных представлений о

государственном регулировании монетарных процессов (С. 20-21), автором уточнено понятие государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике во взаимосвязи в регулированием центральными банками финансовой стабильности в целях стабильного экономического роста (С. 20-21); сформулированы и определены этапы государственного регулирования монетарных процессов (С.191-193); выявлены особенности целей (С. 29-30), объектов (С. 31-32), субъектов (С. 33-34) и инструментов (С. 37) государственного регулирования монетарных процессов;

- 2) обоснована комплиментарность взаимосвязей монетарной и макропруденциальной политик в части достижения и поддержания ценовой (С. 72-76) и финансовой стабильности (С. 86-91; 98), а также обеспечения экономического роста (С. 146-147);
- 3) предложены модели оценки взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик на основе использования интегрального показателя оценки уровня финансовой стабильности - «индекса финансовой нестабильности». Доказано наличие значительного влияния финансовой нестабильности и макропруденциального регулирования на ценовую стабильность (С. 103-104); ценовой стабильности и ключевой ставки на финансовую нестабильность (С. 105-106); ценовой стабильности на финансовую нестабильность по сравнению с влиянием финансовой нестабильности на ценовую стабильность (С. 106);
- 4) разработана комплексная система факторов, влияющих на монетарные процессы, с их классификацией по степени действенности мер монетарных властей (С. 115-116) и выявленными взаимосвязями (С. 123);
- 5) на основе регрессионного анализа эмпирических данных ценовой и финансовой стабильности и ВВП разработаны и предложены

модели оценки значимости ценовой и финансовой стабильности на общеэкономическую цель – поддержание стабильного роста экономики (С. 141; 145);

- б) на основе проведенного сравнения влияния ценовой и финансовой стабильности на экономический рост в краткосрочном и долгосрочном периоде, их взаимосвязи обосновано, что ценовая стабильность должна являться одним из целевых ориентиров государственного регулирования монетарных процессов в краткосрочной перспективе, но с учетом обеспечения финансовой стабильности (С. 148).

Теоретической базой исследования послужили теоретико-методологические основы государственного регулирования монетарных процессов. Автор приходит к выводу о том, что цель регулирования финансовой стабильности следует рассматривать в структуре государственного регулирования монетарных процессов, а не как цель денежно-кредитного и валютного регулирования. Поддержание стабильного уровня цен и обеспечение финансовой стабильности, по мнению автора, обеспечиваются такими его элементами, как денежно-кредитное и валютное регулирование и регулирование финансовой стабильности.

Проведенный обзор экономических исследований и нормативных документов Банка России позволил автору утверждать, что по вопросу взаимодополняемости монетарной и макропруденциальной политик не прослеживается четкой позиции мегарегулятора, однако последний не отрицает наличие такой взаимосвязи.

В аналитической главе автор провел углубленный анализ денежно-кредитного и валютного регулирования, который показал, что инструменты регулирования способствуют достижению операционных целей монетарной политики, при этом режим инфляционного таргетирования доказывает свою эффективность в российской экономике. В то же время автор обоснованно полагает, что регулирование ценовой стабильности может повысить риски

финансовой стабильности. В этой связи целесообразно установление взаимосвязи с макропруденциальным регулированием. Кроме того, как показали исследования предыдущих разделов, государственное регулирование монетарных процессов в современной экономике должно включать регулирование не только ценовой, но и финансовой стабильности.

В диссертационной работе приводится богатый статистический материал, который использован автором для аргументации собственной научной позиции. Бесспорный интерес представляет предложенная модель оценки взаимосвязи монетарной и макропруденциальной политик, а также приведенные доказательства.

3. Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций.

Целостность и всесторонний охват основных проблем предмета исследования, фундаментальный характер основных положений и практических рекомендаций позволили автору достичь поставленной цели и решить круг обозначенных задач. Автор корректно использовал математический аппарат, опиралась на методы научного познания: наблюдения, сравнения, абстрагирования, анализа и синтеза, моделирования, статистического метода обработки данных и др.

В процессе проведения анализа и последующего формирования аналитических выводов автор обращался к официальным сайтам коммерческих банков, информационно-аналитических агентств и информационно-правовых систем, а также использовал сведения, полученные в ходе самостоятельной практической деятельности. Таким образом, за основу проведенного исследования были приняты официальные источники информации.

Основываясь на вышесказанном, можно отметить высокую степень представительности и достоверности исходных данных, а также обоснованность научных результатов, полученных в рамках исследования.

4. Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования.

Проведенное Баярсайхан Золзая исследование представляет интерес для теории и практики регулирования монетарных процессов. Полученные результаты позволили внести вклад в теоретическое осмысление сущности регулирования монетарных процессов, обоснование комплиментарности взаимосвязей монетарной и макропруденциальной политик в части достижения и поддержания ценовой и финансовой стабильности, а также обеспечения экономического роста, предложенные модели оценки значимости ценовой и финансовой стабильности на общеэкономическую цель и ряд других.

Практическая значимость заключается в возможности совершенствования государственного регулирования монетарных процессов 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.

Материалы диссертации используются Департаментом финансовых рынков и банков ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании учебной дисциплины «Деньги. Кредит. Банки», «Макроэкономический анализ и регулирование банковской сферы», «Современная денежно-кредитная и финансовая политика», «Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики», «Монетарное регулирование: диспропорции и кризисы».

Вместе с тем, рецензируемая диссертационная работа содержит некоторые спорные моменты, которые требуют уточнения:

1. Автор полагает, что ценовая и финансовая стабильность, достигаемая посредством регулирования и гармонизации различных политик, являются условием достижения и поддержания стабильного экономического роста. В целом трудно не согласиться с этим утверждением. В то же время, представляется, что конечная

цель – стабильный экономический рост не находится в прямо пропорциональной зависимости от ценовой и финансовой стабильности. Экономический рост не является следствием ценовой и финансовой стабильности и, наоборот. Взаимовлияние, по нашему мнению, носит более сложный характер. В частности, финансовая стабильность, обеспечиваемая за счет регулирования монетарных процессов, может стать источником финансовой нестабильности. Эти положения требуют уточнения.

Вместе с тем, диссертационная работа Баярсайхан Золзая обладает внутренним единством, содержит целый ряд теоретических и научно-практических разработок, имеющих существенное значение для развития системы государственного регулирования монетарных процессов и обеспечения финансовой стабильности.

5. Общий вывод.

В целом, считаем, что представленные научные результаты являются результатом тщательного исследования теории и анализа по исследуемой тематике. Научная работа «Государственное регулирование монетарных процессов в современной экономике» аспиранта Баярсайхан Золзая соответствует требованиям ВАК, предъявляемым к кандидатским диссертациям (в редакции постановления Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842), в том числе:

- проверка текста в системе «Антиплагиат. ВУЗ» показала наличие 91,5% авторского текста; этика заимствований соблюдена; цитаты и выдержки из нормативной документации оформлены соответствующими сносками;
- пункты новизны находят свое раскрытие в опубликованных автором работах (4 статья в рецензируемых изданиях);
- представленная диссертация соответствует специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит», в части пунктов Паспорта

специальности п. 10.18 «Проблемы адекватности становления и развития банковской системы РФ».

Рецензируемая диссертационная работа может быть представлена в диссертационный совет для защиты.

26.02.2020

(личная подпись)

Ларионова Ирина Владимировна
доктор экономических наук, профессор



И. В. Ларионова
