

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук Зеленовой Елены Сергеевны по теме «Стратегия и тактика коммуникаций в структуре инструментов современной денежно-кредитной политики» доктора экономических наук, профессора Кропина Юрия Анатольевича, включённого в списочный состав диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107 по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

Содержание диссертации полностью соответствует 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).

Считаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Теоретическая значимость результатов диссертационного исследования состоит в раскрытии роли доверия к институту центрального банка в рамках фидуциарной денежной системы в целях совершенствования денежно-кредитной политики.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке теоретических положений, связанных с развитием стратегии и тактики коммуникаций как актуального инструмента денежно-кредитной политики.

Отмечаю, что:

1) Соискатель учёной степени Зеленева Елена Сергеевна предложила и раскрыла значимые для науки и практики положения, соответствующие уровню кандидатской диссертации, имеющей характер теоретического исследования.

2) Соискатель учёной степени Зеленева Е.С. ввела в научный оборот следующие новые научные результаты.

Методологические:

1. Конкретизировала содержание таких понятий как:

- «денежно-кредитная политика», сделав акцент на формировании доверия к репутации центрального банка как надёжного контрагента рыночных отношений (С. 19);

- «режим денежно-кредитной политики», связав его преимущественно с публикацией центральным банком стратегических документов по целям своей политики и инструментов их достижения (С. 22);

- «коммуникации», имеющие свою направленность не только на рядовых участников рыночных отношений, но и на государственные органы управления (С. 45);

- «стратегия и тактика коммуникаций» (С. 54–55).

2. Представила классификацию коммуникаций в структуре инструментов денежно-кредитной политики, включив в неё наряду с официальными источниками передачи информации ещё неофициальные (С. 53).

Теоретические:

1. Разработала методику качественной оценки прозрачности денежно-кредитной политики центральных банков с использованием балльного метода на основе анализа эмпирических данных (за период 2000–2021 гг.) (С. 62–64).

2. Обосновала необходимость использования Банком России коммуникаций при формировании соответствующих инфляционных ожиданий у участников рыночных отношений (С. 83–85).

3. Доказала, что значимым фактором повышенной волатильности в сфере обращения ценных бумаг и внешних рыночных отношений в плане установления величины обменного курса национальной валютно-денежной единицы выступает неопределённость решений, которые в будущем может предпринять Центральный банк Российской Федерации (С. 109).

Практические:

1. Обосновала необходимость дополнения методики оценки финансовой грамотности населения расчётом индекса инфляционной грамотности (С. 128–129).

2. Разработала авторскую методику оценки эффективности денежно-кредитной политики, особенность которой состоит в использовании целевого подхода (С. 136–137). Обосновала необходимость дальнейшего развития

транспарентности денежно-кредитной политики в целях повышения её эффективности (С. 146–147).

Замечания. 1. Соискатель определяет денежно-кредитную политику (ДКП) как одно из направлений экономической политики государства. С таким утверждением можно согласиться лишь при условии его приятия как некоторого долженствования. Фактическое же положение дел состоит в том, что денежная функция в рамках ныне существующего устройства денежно-банковской системы отчуждена от государства. И потому ДКП не является одним из направлений экономической политики государства. Более того, в целом ряде западных стран ЦБ находится в частной собственности, который по своему усмотрению проводит названную политику. А поскольку государства в этих странах являются крупными должниками ЦБ, постольку в действительности не ЦБ реализует одно из направлений экономической политики государства, а государство проводит политику, отвечающую интересам ЦБ, а точнее сказать, интересам владельцев наиболее крупных долей его капитала.

В тех же странах, в которых ЦБ принадлежит государству, как, например, в Российской Федерации, ЦБ в проведении своей политики на законодательном уровне не зависит от установок, определяемых экономической политикой государства. ЦБ РФ не отвечает по обязательствам российского государства; государство не имеет права вмешиваться в политику, проводимую ЦБ РФ. В то время как нормативные акты, издаваемые Банком России, обязательны для исполнения всеми государственными органами. Таким образом фактическое положение дел в субординации монетарных органов и проводимой ими политики на самом деле прямо противоположно тому, что в качестве долженствования представлено в определении ДКП в настоящем диссертационном исследовании.

2. Как известно, решение проблем, связанных с доверием участников рыночных отношений к институту центрального банка, к транспарентности его политики стала актуальным после того, как центральные банки западных стран приняли единогласное решение на Ямайской конференции об отказе от выполнения своих долговых обязательств. Субъекты, оказавшиеся не способными выполнить свои долговые обязательства и отказавшиеся от их выполнения, обычно признаются банкротами, утратившими доверие у своих контрагентов. Между тем на Ямайской конференции было принято решение о

том, что центральные банки после отказа от выполнения своих долговых обязательств перед держателями эмитированных ими ценных бумаг (банкнот) заслуживают самого глубокого доверия, в связи с чем неолиберальная школа позиционировала современную денежную систему фидуциарной, т.е. основанной на доверии к институту центрального банка. Соответственно актуальной задачей стала формирование репутации ЦБ как совершенно надёжного контрагента рыночных отношений, заслуживающего полного доверия к своей политике в новых условиях.

Именно в рамках решения этой определённо ангажированной задачи написано данное диссертационное исследование. Соответственно его исходным постулатом выступает то, что вместо монетарного золота качественной определённостью денег теперь следует считать доверие к институту центрального банка. А чтобы эффективность функционирования ЦБ была максимально высокой, уровень доверия к его политике должен быть на соответствующем уровне. Повторим, в этом состоит одно из важнейших положений неолиберальной школы экономической мысли в плане позиционирования современной денежно-банковской системы. На наш же взгляд, качественной определённостью денег в рамках современной денежной системы выступает не доверие к ЦБ и его политике, а вещественное содержание рынка во всём многообразии его форм. Возрастание объёма денег в рамках современной денежной системы происходит не вследствие возрастания уровня доверия к ЦБ, а в результате создания национального валового дохода страной (рынком). Отсюда проблема транспарентности политики центрального банка имеет, собственно, надуманной и даже отчасти лукавый характер.

3. Решение проблемы по транспарентности политики ЦБ и повышения уровня доверия к ней по сути означает, что данный монетарный орган имеет в некоторой степени мистическое свойство, состоящее в способности расти сам из себя, т.е. производить дополнительное число денежных единиц в соответствии с ростом самооценки уровня доверия к своей политике, к своему авторитету как совершенно надёжному контрагенту рыночных отношений. Такое позиционирование института центрального банка также нельзя признать научно обоснованным. Самовозрастающим образованием является не центральный банк, а рынок (страна) в целом, создающий (создающая) национальный валовой доход. Отсюда также возникает сомнение

актуальности решение вопроса по повышению прозрачности политики центрального банка, ибо прозрачной должна быть политика не просто одного из монетарных органов, имеющего неопределённый статус в рамках современной денежно-банковской системы, а прозрачность экономической политики государства в целом.

4. В представленном диссертационном исследовании проводится мысль о том, что политика ЦБ должна быть открытой, предсказуемой, понятной для рядовых участников рыночных отношений. С этим нельзя не согласиться. Однако проблема состоит в том, что, выступая эмиссионным органом и пополняя свои активы за счёт эмиссионных средств, ЦБ практически не проводит такой политики. Он декларирует, что его банкноты обеспечиваются всеми его активами; при этом он не раскрывает размер эмиссии, качество его активов, размер и структуру его дебиторской задолженности, в т.ч. просроченной, где и в каких странах размещены эти активы, как и насколько эффективно они используются и т.п. Все эти вопросы также интересуют рядовых участников рыночных отношений, стремящихся проникнуться доверием к политике ЦБ как авторитетному органу. Однако ЦБ эти вопросы не освещает в своих различных публичных материалах. И если исходить из того, что банкноты на самом деле обеспечиваются всеми активами ЦБ, то следует сказать, что открытости, ясности в политике этого монетарного органа, повторим, на самом деле не существует. К ЦБ можно лишь обращаться с призывом проводить прозрачную политику, но, вряд ли, следует ожидать, что он этим призывам будет внимать.

5. В данном исследовании также проводится мысль о том, что прозрачность политики ЦБ в отношении таргетирования инфляции непосредственно оказывает положительное влияние на уровень инфляционных ожиданий. Безусловно, в определённой степени такая причинно-следственная связь существует. Проблема состоит только в том, что ЦБ понимает инфляцию как процесс, происходящий с денежными ценами товаров, а не как процесс, происходящий с товарными ценами денежных средств; а также в непонимании центральным банком того, что действительная причина инфляции кроется не столько в отсутствии прозрачности его политики, сколько в осуществлении им эмиссионной функции, в выпуске эмиссионных средств в рыночный оборот на кредитной основе. При таком положении дел как бы ни возрастал уровень прозрачности политики ЦБ,

как бы ни сдерживались инфляционные ожидания рядовых участников рыночных отношений той или иной информацией, исходящей от ЦБ, инфляция всё равно неизбежно будет происходить. Соответственно значение решения вопроса по повышению уровня транспарентности политики ЦБ в отношении политики таргетирования инфляции также имеет, собственно, несколько надуманный характер.

3) Тем не менее, можно констатировать, что в рамках выдвинутой в диссертационном исследовании гипотезы материал представленной диссертации «Стратегия и тактика коммуникаций в структуре инструментов современной денежно-кредитной политики» обладает необходимым внутренним единством; последовательность глав диссертационного исследования практически направлена на решение цели и задач, обозначенных во введении.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации «Стратегия и тактика коммуникаций в структуре инструментов современной денежно-кредитной политики» подтверждены следующими аргументами:

1. С обоснованностью результата, полученного Зеленовой Е.С. в отношении конкретизации понятия «денежно-кредитная политика как направление экономической политики государства» можно согласиться как некоторым должествованием, основанным на внешней логике вещей. Оно подтверждается главным образом убеждённостью автора в правоте своей позиции. (С.19) В определённой степени такую убеждённость можно поддержать.

2. Обоснованность результата, полученного Зеленовой Е.С. в отношении классификации коммуникаций в структуре инструментов денежно-кредитной политики, подтверждается предложенной системой критериев такой классификации, представленной на рисунке 1.5. (С. 53).

3. Обоснованность результата, полученного Зеленовой Е.С. в отношении методики качественной оценки транспарентности денежно-кредитной политики центральных банков с использованием бального метода, подтверждается её подробным описанием, приведённым в приложении Г.

4. Обоснованность результата, полученного Зеленовой Е.С. в отношении использования Банком России коммуникаций при формировании

инфляционных ожиданий у участников рыночных отношений, подтверждается приведением аргументов по корреляции фактического уровня инфляции и таковых ожиданий. В диссертационном исследовании эта связь проиллюстрирована, в частности на рисунке 2.5. (С. 83).

5. Обоснованность результата, полученного Зеленовой Е.С. в отношении волатильности на фондовых площадках и в сфере внешних рыночных связей в плане установления величины обменного курса национальной валютно-денежной единицы, обуславливаемой неопределённостью решений, принимаемых Центральным банком Российской Федерации, подтверждается приведённой динамикой коэффициента вариации индекса Московской биржи, а также использованием математического аппарата по расчёту коэффициента осцилляции, применённого, в частности по отношению к курсу американского доллара (С. 109).

6. Обоснованность результата, полученного Зеленовой Е.С. в отношении дополнения методики оценки финансовой грамотности населения расчётом индекса инфляционной грамотности, подтверждается использованием данных по опросу населения, проведённого в мае и в июне 2021 г. (С. 128–129).

7. Обоснованность результата, полученного Зеленовой Е.С. в отношении необходимости повышения транспарентности денежно-кредитной политики в целях повышения её эффективности подтверждается систематизацией стратегических и тактических целей коммуникаций Банка России, представленных на рисунке 3.17. (С. 147).

5) Материалы диссертации Зеленовой Е.С. использованы при выполнении второго этапа фундаментальной научно-исследовательской работы по теме «Современная теория денег» (Государственное задание, приказ Финуниверситета от 20.03.2020 № 0564/о) в части подготовки раздела 3.2, при подготовке третьего этапа фундаментальной научно-исследовательской работы по теме «Современная теория денег» (Государственное задание, приказ Финуниверситета от 20.04.2021 № 0891/о) в части подготовки раздела 3.5.

Результаты исследования используются в практической деятельности Отдела стратегии Департамента стратегического развития финансового рынка Банка России, в частности, применяется подход к оценке волатильности на

фондовом и валютном рынке в ответ на коммуникационные сигналы Банка России.

Результаты исследования используются Департаментом банковского дела и монетарного регулирования Финансового факультета Финансового университета в преподавании дисциплин «Деньги, Кредит, Банки», «Финансы, денежное обращение и кредит».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Зеленовой Е.С. в науку, который выразился в обосновании необходимости развития транспарентности денежно-кредитной политики Банка России в целях повышения её эффективности.

В соответствии с выбранной тематикой исследования и поставленной целью Зеленева Е.С. сформулировала её задачи, определила объект и предмет исследования. Излагая материал проведённого исследования, Зеленева Е.С. проявила общетеоретические знания по научной специальности 5.2.4 – «Финансы» в соответствии с темой диссертации, а также продемонстрировала владение логикой и методологией научного исследования.

Усвоив фактический материал и специальные знания в отношении стратегии и тактики коммуникаций в структуре инструментов современной денежно-кредитной политики, Зеленева Е.С. проявила необходимые способности к научной деятельности в решении новых научных задач по специальности 5.2.4 – Финансы. Она приняла личное участие в получении исходных данных, исследуемых в диссертации, в апробации полученных результатов исследования и в подготовке основных публикаций по выполненной работе.

7) Все материалы, заимствованные Зеленовой Е.С. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Зеленева Е.С. указала, что лично ей получены следующие результаты:

1) На основе анализа российской и зарубежной литературы предложены уточненные определения понятий «денежно-кредитная политика», отличительной особенностью которого является акцент на необходимость формирования высокого уровня доверия к мерам центрального банка для достижения целей денежно-кредитной политики (С. 19), «режим денежно-кредитной политики», толкование которого отражает необходимость публикации центральными банками обоснованных целей денежно-кредитной политики и инструментов их достижения в стратегических документах (С. 22), «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, реализующими государственную экономическую политику с целью координации денежно-кредитной политики и иных направлений государственной экономической политики для достижения общеэкономических целей (С. 45), раскрыты понятия «стратегия» и «тактика» коммуникаций, отличающиеся акцентом на важность достижения центральными банками краткосрочных и долгосрочных коммуникационных целей (С. 54-55), систематизированы принципы коммуникаций на основе приводимых российскими и зарубежными авторами условий использования регулятором инструмента коммуникаций (С. 55-56).

2) Как результат анализа и оценки действующих монетарных инструментов представлена классификация коммуникаций в структуре инструментов денежно-кредитной политики, которая в отличие от существующих классификаций включает не только официальные источники передачи информации, но и неофициальные. Кроме того, уточнены виды коммуникаций по объекту: коммуникации центрального банка с населением, бизнесом и с органами государственной власти. Также в представленной классификации определены информационные и трансмиссионные коммуникации (С. 53).

3) На основе анализа эмпирических данных за период 2000–2021 гг. разработана методика оценки прозрачности денежно-кредитной политики центральных банков с использованием балльного метода (С. 62–64). Данная методика отличается от ранее предложенных методик структурой компонент, составляющих понятие прозрачности денежно-кредитной политики, 10 является универсальной и применима для оценки прозрачности денежно-

кредитной политики любого центрального банка, что подтверждается расчетами (С. 71–72). На основе проведенного по предложенной методике анализа оценена роль коммуникаций в формировании соответствующего уровня транспарентности денежно-кредитной политики центральных банков (С.75-76).

4) В развитие теории использования коммуникаций в системе инструментов денежно-кредитной политики доказана необходимость применения Банком России коммуникаций для воздействия на инфляционные ожидания населения на основе анализа прямого влияния инфляционных ожиданий населения и профессиональных аналитиков на уровень инфляции, влияния инфляционных ожиданий на ставки денежного и кредитного рынка, формирующих спрос и предложение на кредиты и вклады, под воздействием которых также складывается инфляция (С. 83-85).

5) 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 и Министерства финансов Российской Федерации, неопределенности относительно взаимодействия Банка России с Федеральной антимонопольной службой, для снижения которой предлагается 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 Комментарии 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 11 уровне (С. 100). Банку России также рекомендуется раскрывать свою деятельность по взаимодействию с центральными банками стран-участниц Евразийского экономического союза и с Координационным центром Правительства Российской Федерации (С. 100).

6) В развитие теории влияния коммуникаций центральных банков на финансовый рынок на основе статистического анализа влияния пресс-релизов

Банка России на волатильность на фондовом и валютном рынке доказано, что фактором повышенной волатильности выступает не само содержание пресс-релизов, а уровень неопределенности относительно принимаемого Центральным банком Российской Федерации решения (С. 109), для снижения которой Банку России предлагается 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 рынка при формировании ожиданий относительно изменения ключевой ставки (С.114-115).

7) На основе анализа эмпирических данных об уровне финансовой грамотности населения России предлагается дополнить методику оценки финансовой грамотности населения расчетом индекса инфляционной грамотности (С. 128-129), методика расчета которого отличается адаптированностью под российский опыт и практическое применение которого Банком России должно способствовать выявлению групп населения с ее низким уровнем, взаимодействие Банка России с которыми будет способствовать не только ее росту, но и росту общего уровня финансовой грамотности населения и, в итоге, привязке инфляционных ожиданий населения к целевому уровню инфляции Банка России (С. 134).

8) 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 по разработанной системе индикаторов, отличающаяся от других методик оценки эффективности денежно-кредитной политики использованием целевого подхода, универсальностью и объективностью получаемых результатов (С. 136-137). Результаты расчетов по предложенной методике применены в корреляционном анализе, который показал, что эффективность современной денежно-кредитной политики Банка России имеет умеренно сильную обратную взаимосвязь с уровнем инфляционных ожиданий населения и прямую умеренную связь с прозрачностью денежно-кредитной политики (С. 145). Данный вывод подтверждает необходимость дальнейшего повышения прозрачности денежно-кредитной политики посредством совершенствования стратегии и тактики

коммуникаций для повышения эффективности денежно-кредитной политики (С. 146–147)

8) Основные положения диссертационной работы Зеленовой Е.С. отражены в 8 статьях общим объемом 6,37 п.л. (авторский объем 5,45 п.л.), в том числе 7 работ общим объемом 5,93 п.л. (авторский объем 5,23 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

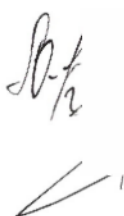
9) Соискатель учёной степени Зеленева Е.С. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите зарекомендовала себя как грамотный исследователь, увлечённый тематикой своей работы. Она обладает навыком и способностью решать актуальные научные задачи в отношении стратегии и тактики коммуникаций в структуре инструментов современной денежно-кредитной политики.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует заявленной научной специальности, соответствует установленным критериям и требованиям и может быть допущена к защите.

Кропин Юрий Анатольевич

доктор экономических наук, профессор

22.12.2022 г.



тета
кова
г.