

В диссертационный совет
Финансового университета Д 505.001.107
по защите диссертаций на соискание
ученой степени кандидата наук,
ученой степени доктора наук

ОТЗЫВ

**на автореферат диссертации Аниканова Ефима Игоревича на тему
«Развитие операционного механизма денежно-кредитной политики Банка
России в условиях инфляционного таргетирования»,
представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по
специальности 5.2.4. Финансы**

Исследование Аниканова Е.И., посвященное развитию операционного механизма денежно-кредитной политики Банка России в условиях режима таргетирования инфляции, обладает высокой степенью актуальности. Эффективность проведения денежно-кредитной политики, особенно ее операционных аспектов, приобретает первостепенное значение в современных условиях. Эти условия характеризуются масштабными структурными преобразованиями, необходимостью достижения национальных целей развития, а также активным внедрением цифровых финансовых технологий. В таких обстоятельствах разработка и развитие научно-обоснованных положений по совершенствованию операционного механизма денежно-кредитной политики Банка России является своевременной и важной научно-практической задачей.

Научная новизна диссертации заключается в расширении теоретических представлений об операционном механизме денежно-кредитной политики в режиме инфляционного таргетирования и разработке комплекса рекомендаций по его совершенствованию. В частности, автором предложена новая трактовка понятия «операционный механизм денежно-кредитной политики» с теоретически обоснованным системным определением, учитывающим все взаимосвязанные элементы этого механизма – форму и принципы реализации, систему инструментов, и операционный ориентир. Сформулирован ряд принципов реализации операционного механизма (нацеленность на краткосрочные ставки денежного рынка, безусловная реализация операционной цели, минимизация величины и волатильности

процентного спреда, недопущение эффекта вытеснения, содействие развитию финансового рынка, учет цифровизации финансовых услуг).

Следует особо отметить высокую степень иллюстративной насыщенности диссертации: визуальные материалы и схемы способствуют повышению наглядности и структурному единству исследования. Структурно-функциональная схема операционного механизма, представленная автором, наглядно демонстрирует взаимосвязи между элементами монетарной трансмиссии и позволяет проследить место каждого элемента в достижении операционной цели и цели по инфляции. Это существенно повышает аналитическую ценность работы и облегчает восприятие ее ключевых положений.

Кроме того, в работе подтверждена действенность процентного канала трансмиссионного механизма: корреляционно-регрессионный анализ показал усиление взаимосвязи ключевой ставки Банка России со ставками денежного рынка различных сроков после перехода к режиму таргетирования инфляции. Также предложен подход к оценке согласованности мер денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики на основе VAR-моделирования и анализа импульсных откликов инфляции на фискальные меры. Заслуживают внимания практические рекомендации автора по развитию инструментов и условий реализации операционного механизма:

- дифференциация нормативов резервирования в зависимости от срочности пассивов (включая исключение из базы резервирования отдельных остатков в валюте недружественных стран), что позволит сблизить процентные ставки денежного рынка с ключевой ставкой;

- разработка комбинированного индекса Флеша-Кинкейда для оценки понятности коммуникаций Банка России с целью повышения прозрачности политики, доверия общества и предсказуемости решений регулятора;

- расширение специализированных механизмов рефинансирования Банка России для поддержки долгосрочных инвестиций и технологической трансформации экономики.

Представленный автором комплекс решений свидетельствует о значительной теоретической и практической ценности выполненного исследования.

Вместе с тем отдельные теоретические положения автореферата имеют дискуссионный характер. Так, вызывает некоторые сомнения обоснованность введения нового термина «операционный механизм» взамен уже применяемых понятий операционных процедур денежно-кредитной политики. Также имеет место более подробное обоснование исключения остатков в недружественной валюте по отдельным бюджетным счетам из пула резервируемых обязательств.

Отмеченные замечания не снижают общей значимости выполненного исследования и могут рассматриваться лишь в качестве пожеланий автору для дальнейшего развития своей научной деятельности. Представленная диссертационная работа отличается четкой логикой изложения, структура исследования полностью соответствует заявленной цели и поставленным задачам.

Диссертация обладает научной новизной, теоретической и практической значимостью, является завершенным научным исследованием, соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 г. № 842, а ее автор Аниканов Ефим Игоревич заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 «Финансы».

Доктор экономических наук, профессор
кафедры банков, финансовых рынков
и страхования факультета экономики
и финансов Санкт-Петербургского
государственного экономического
университета



Е.М. Попова

« 22 » октября 2025 г.

Попова Екатерина Михайловна
Телефон: (812)-310-26-91

E-mail: popova.e@unecon.ru
191023, Санкт-Петербург,
Наб. канала Грибоедова, д. 30-32