

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 Куликова Михаила Васильевича, на тему
«Трансформация монетарной политики в целях минимизации рисков
финансовой стабильности», представленной на соискание ученой степени
кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы**

Выбранная соискателем тема исследования актуальна в условиях структурной трансформации национальной экономики и повышения роли финансового рынка при проведении макроэкономической политики. Монетарные методы регулирования экономики хоть и направлены на обеспечение низкой инфляции, тем не менее они оказывают существенное влияние на финансовую стабильность. В современных условиях особо важным представляется обеспечение координации между инструментами монетарной политики и мерами пруденциального регулирования, что придает теме диссертации высокую научно-практическую значимость.

На основе анализа основных положений научных исследований в области денежно-кредитного регулирования и финансовой стабильности, а также по результатам изучения современной научной литературы автором расширены теоретико-методические представления о потенциале монетарной политики с точки зрения ее позитивного влияния на финансовую стабильность. В диссертации расширен перечень факторов финансовой стабильности такими факторами, как устойчивость национальной платежной системы, технологический, финансовый и монетарный суверенитеты. Перечисленные факторы включены автором в уточненное понятие финансовой стабильности. В дополнении к этому соискателем уточнено понятие монетарного суверенитета, указывающее на важность обеспечения баланса внутреннего спроса и предложения финансовых ресурсов без сопутствующего накопления рисков финансовой стабильности.

Особое внимание в диссертации уделено теоретическим и практическим аспектам применения нестандартных инструментов монетарной политики. В целях развития современной теории неконвенционального денежно-кредитного регулирования автором уточнено, что к нестандартным инструментам монетарной политики относятся такие инструменты, которые не закреплены в законодательстве и не отнесены регулятором к списку стандартных. С целью углубления теоретических представлений о нетрадиционном денежно-кредитном регулировании автором предложено дополнить классификацию нестандартных инструментов монетарной политики новыми признаками классификации и видами: а) по форме воздействия на спрос и предложение денег – денежными и неденежными; б) по степени регулярности операций центрального банка – регулярными и нерегулярными; в) по характеру влияния на рыночный механизм функционирования экономики – искажающими рыночный механизм и нейтральными по отношению к нему. Кроме того, в работе уточнено влияние нестандартных инструментов монетарной политики на финансовую стабильность и проведена оценка негативного влияния политики количественного смягчения на финансовую стабильность в странах с развитыми финансовыми рынками, в результате чего предложен подход к имплементации нестандартных инструментов монетарной политики в России в целях улучшения финансовой стабильности.

С целью проведения комплексной оценки взаимосвязи ключевой ставки с показателями, отражающими уровень финансовой стабильности и воздействующими на него, автором предложена методика оценки такой взаимосвязи, в рамках которой разработан обобщающий показатель, включающий в себя учет: а) степени сонаправленности изменений двух показателей, б) степени равенства средних значений темпов прироста исследуемых показателей, в) степени сопоставимости дисперсий рассматриваемых показателей. В диссертации также обоснована необходимость регулярной актуализации расчетов для оценки указанной взаимосвязи в целях принятия взвешенных решений по темпам изменения ключевой ставки. Существенным достижением в работе является разработка метода оценки общего уровня согласованности монетарной политики с пруденциальным регулированием, включающий в себя учет решений национальных регуляторов по изменению ключевых параметров пруденциальной

политики, который позволяет регулятору своевременно учитывать возможности и угрозы для монетарной политики от изменения условий макро- и микропруденциального регулирования и наоборот. Кроме того, по результатам анализа влияния указанной согласованности на ряд финансово-экономических показателей в работе обоснована необходимость повышения уровня согласованности между пруденциальным регулированием и монетарной политикой и ее поддержания на высоком уровне для роста финансовой стабильности.

Исследуя финансовую доступность и финансовую инклюзивность, автором в целях исключения ее отрицательного влияния на реализацию целей монетарной политики расширены принципы обеспечения финансовой доступности принципом сбалансированности, под которым подразумевается обеспечение сбалансированного доступа к финансовым продуктам, исключающего излишнюю финансовую инклюзивность и дополнительные риски финансовой стабильности; и принципом согласованности, в соответствии с которым политика по обеспечению финансовой доступности должна быть согласована с целями проводимой государственной финансовой и монетарной политикой. Наравне с этим автором также разработаны практические рекомендации по модернизации монетарной политики посредством изменения и расширения действующих инструментов денежно-кредитного регулирования, а также сформированы предложения по управлению международными резервами Российской Федерации и по разработке механизма компенсации Банком России дополнительных расходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации.

Вместе с тем, несмотря на явные достоинства выполненной работы, стоит отметить ряд спорных и дискуссионных моментов. Во-первых, автору следует четко определить, в чем состоят различия между финансовой доступностью и финансовой инклюзивностью. Во-вторых, автор указывает на необходимость обеспечения согласованности между монетарной политикой и пруденциальным регулированием с целью роста финансовой стабильности. Однако следует более четко указать, в каких случаях однонаправленность мер денежно-кредитного и пруденциального характера может не соблюдаться.

С учетом изложенного и по итогам ознакомления с авторефератом можно заключить, что диссертация Куликова М.В. соответствует требованиям, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Доктор экономических наук,
профессор кафедры экономики и
финансов ФГАОУ ВО «Тюменский
государственный университет»

Ольга Сергеевна Мирошниченко



Контактные данные: Ольга Сергеевна Мирошниченко, профессор кафедры экономики и финансов ФГАОУ ВО «ТюмГУ», доктор экономических наук, доцент.

Телефон: 8 (3452) 59-77-26.

E-mail: o.s.miroshnichenko@utmn.ru.

Наименование организации: ФГАОУ ВО «Тюменский государственный университет»

Адрес: 625003, г. Тюмень, Володарского 6

