

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ДИССЕРТАЦИЙ
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК,
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ ДОКТОРА НАУК
(ДИССЕРТАЦИОННЫЙ СОВЕТ)
Д 505.001.107

Решение диссертационного совета
от 01.10.2026
№ 7-26/107

Аттестационное дело № 46(107з-26)/41-07

З А К Л Ю Ч Е Н И Е

диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук
о присуждении Куликову Михаилу Васильевичу,
гражданину Российской Федерации,
ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация «Трансформация монетарной политики в целях минимизации рисков финансовой стабильности» по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки), профиль научной специальности, установленный в Финансовом университете «Денежная система и механизмы денежного обращения. Денежно-кредитное регулирование», принята к публичному рассмотрению и защите 18.06.2026 (протокол заседания № 2-26/107) диссертационным советом Д 505.001.107, созданным Финансовым университетом в соответствии с правами, предусмотренными в пункте 3.1 статьи 4 Федерального закона «О науке и государственной научно-технической политике» от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ, приказом Финуниверситета от 09.01.2019 № 0009/о. Изменения в полномочия и персональный состав совета внесены в соответствии с приказами Финуниверситета от 30.04.2019 № 1111/о; от 29.11.2019 № 2552/о; от 02.12.2019 № 2592/о; от 28.06.2021 № 1528/о; от 27.04.2022 № 1049/о.

Соискатель Куликов Михаил Васильевич, 1999 года рождения, в 2023 году освоил программу магистратуры по направлению подготовки 38.04.08. Финансы и кредит с присвоением квалификации «Магистр» федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». С октября 2023 г. по настоящее время Куликов М.В. является аспирантом по научной специальности 5.2.4. Финансы ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». В настоящее время Куликов М.В. работает в должности старшего финансового аналитика Отдела финансового планирования и анализа Управления финансовой эффективности Финансового департамента АО «ТБАНК» (Москва, самостоятельная организация).

Диссертация выполнена на Кафедре банковского дела и монетарного регулирования Финансового факультета ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Москва, Правительство Российской Федерации).

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Дубова Светлана Евгеньевна, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Финансовый факультет, Кафедра банковского дела и монетарного регулирования, профессор кафедры.

По месту выполнения диссертации выдано положительное заключение по диссертации от 13.05.2026 № 0016/02.01-08.

Основные положения и результаты диссертации отражены в 7 работах общим объемом 7,65 п.л. (авторский объем – 6,95 п.л.), опубликованных в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

К наиболее значимым работам следует отнести: Куликов, М.В. Нестандартные инструменты денежно-кредитной политики: макроэкономические эффекты и влияние на финансовую стабильность / М.В. Куликов // Банковское дело. – 2024. – № 4. – С. 48-55. – ISSN 2071-4904. (К2); Куликов, М.В. Оценка согласованности пруденциального регулирования с денежно-кредитной политикой / М.В. Куликов // Научно-практический,

теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2025. – № 1. Том 1. – С. 149-155. – ISSN 2227-3891. (К2); Куликов, М.В. Согласованность монетарной политики с пруденциальным регулированием: влияние на финансовую стабильность / М.В. Куликов // Банковское дело. – 2025. – № 12. – С. 56-65. – ISSN 2071-4904. (К2); Куликов, М.В. Совершенствование монетарного регулирования в России в контексте его влияния на финансовую стабильность / М.В. Куликов // Банковское дело. – 2026. – № 4. – С. 30-37. – ISSN 2071-4904. (К2).

В опубликованных научных работах раскрыты основные положения научной новизны, отраженные в диссертации и выносимые на защиту. В них систематизированы теоретические представления о влиянии традиционных и нетрадиционных инструментов монетарной политики на финансовую стабильность посредством расширения перечня факторов финансовой стабильности, раскрытия и уточнения понятий «финансовая стабильность», «монетарный суверенитет» и «нестандартные инструменты монетарной политики», расширения признаков классификации неконвенциональных инструментов денежно-кредитного регулирования; сформулированы принципы обеспечения финансовой доступности, даны оценки уровня согласованности между монетарной политикой и пруденциальным регулированием с целью минимизации рисков финансовой стабильности.

В научных публикациях Куликовым М.В. представлены предложения по: а) модернизации существующих и разработке новых инструментов монетарной политики на основе включения в инструментарий Банка России операций РЕПО в валютах дружественных государств; б) расширению своп-линий между национальным регулятором и органами монетарного регулирования зарубежных государств с целью привлечения на внутренний рынок иностранной валюты, значимой для проведения трансграничных операций в рамках внешнеэкономической деятельности; в) повышению общего уровня согласованности между монетарной политикой и пруденциальным регулированием в целях обеспечения финансовой стабильности; г) созданию механизма компенсации регулятором дополнительных расходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации; д) расширению перечня ценных бумаг, принимаемых

Банком России в качестве обеспечения в сделках РЕПО, долевыми и долговыми ценными бумагами компаний, деятельность которых способствует повышению финансовой стабильности; е) имплементации нестандартных инструментов монетарного регулирования, направленных на стимулирование кредитования корпораций, способствующих росту финансовой стабильности; ж) увеличению нормативов обязательного резервирования для банков с высокой долей концентрации иммобилизованных активов в структуре активов кредитной организации. Куликовым М.В. также предложен подход к оценке уровня взаимосвязи между ключевой ставкой как инструментом монетарного регулирования и показателями, отражающими уровень финансовой стабильности и воздействующими на него, а также разработан метод оценки общего уровня согласованности между монетарной и пруденциальной политиками.

Данные положения свидетельствуют о высоком уровне участия Куликова М.В. в решении самостоятельно сформированных научно-исследовательских задач и достижении поставленной цели.

В диссертации Куликова М.В. отсутствуют недостоверные сведения об опубликованных работах, в которых изложены научные результаты диссертации.

Лица, включенные в состав диссертационного совета, представили 11 письменных отзывов на диссертацию, из них 11 положительных 0 отрицательных. Член диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107, доктор экономических наук, профессор Дубова Светлана Евгеньевна, является научным руководителем Куликова М.В., представила отзыв научного руководителя согласно второму абзацу п. 6.12 «Положения о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук».

На диссертацию и автореферат диссертации поступили отзывы от:

1. Мирошниченко О.С. (ФГАОУ ВО «Тюменский государственный университет», д.э.н., доцент). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено: 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.

2. Сабитовой Н.М. (ФГАОУ ВО «Казанский (Приволжский) федеральный университет», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено: а) из автореферата не совсем понятно, видит ли автор необходимость в создании отдельного органа, отвечающего за обеспечение и поддержание финансовой стабильности; б) возможно ли в современных условиях какому-либо государству обеспечить монетарный суверенитет, при котором внутренний спрос на финансовые ресурсы в полной мере обеспечивался бы внутренним предложением финансовых ресурсов.

3. Юзвович Л.И. (ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено: прежде всего, автору следовало бы конкретизировать, что должно лежать в основе определения значений коэффициентов k_1 , k_2 и k_3 в формуле (1) для расчета обобщающего показателя. Также автору следует уточнить, почему для проведения оценки влияния политики количественного смягчения на финансовую стабильность были выбраны такие страны, как США, Великобритания, Франция, Германия и Япония.

4. Поповой Е.М. (ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», д.э.н.). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено: автору следовало бы уточнить, по какому принципу отбирались страны для анализа влияния согласованности монетарной политики и пруденциального регулирования на финансово-экономические показатели. Также требует более глубокого раскрытия предложения автора относительно разработки механизма компенсации Банком России дополнительных расходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации, вызванных высоким уровнем ключевой ставки.

5. Бибиковой Е.А. (ФГБОУ ВО «Ивановский государственный университет», д.э.н.). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено: а) работа выиграла бы от более глубокого и содержательного раскрытия принципа согласованности как принципа обеспечения финансовой доступности; б) представлял бы интерес дополнительный анализ взаимосвязи категорий «финансовая стабильность» и «ценовая стабильность» и их взаимодополняемости.

В процессе защиты соискателем даны исчерпывающие ответы и необходимые разъяснения на замечания, содержащиеся в полученных отзывах.

В результате публичного рассмотрения и защиты диссертации Куликова М.В. на тему «Трансформация монетарной политики в целях минимизации рисков финансовой стабильности» диссертационный совет установил, что:

1. Соискатель ученой степени Куликов М.В. соответствует требованиям к соискателям ученой степени кандидата наук, как лицо, имеющее высшее образование – магистратуру и подготовившее диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук при освоении программы подготовки научных и научно-педагогических кадров в аспирантуре.

2. Название темы и содержание диссертации Куликова М.В. соответствуют научной специальности 5.2.4. Финансы и отрасли науки – экономические науки, по которым проводятся публичное рассмотрение и защита диссертации в диссертационном совете.

3. Соискатель ученой степени Куликов М.В. предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное социально-экономическое и народно-хозяйственное значение: повышение действенности современных инструментов монетарного регулирования в контексте их согласованности с пруденциальным регулированием в целях минимизации рисков финансовой стабильности, своевременного учета возможностей и угроз для монетарной и пруденциальной политик при изменении их параметров.

4. Соискатель ученой степени Куликов М.В. ввел в научный оборот

следующие новые научные результаты:

теоретические:

– расширены известные в науке положения за счет конкретизации категориального аппарата теории монетарного регулирования и финансовой стабильности – уточнения понятий «финансовая стабильность» (С. 30-35), «монетарный суверенитет» (С. 32-34), «нестандартные инструменты монетарной политики» (С. 52);

– дополнены существующие знания об инструментах денежно-кредитной политики и обосновано их влияние на финансовую стабильность, выделены новые критерии классификации нестандартных инструментов, учитывающих форму воздействия на спрос и предложение денег, степень регулярности операций центрального банка и характер влияния на рыночный механизм функционирования экономики (С. 46-54);

– осуществлен вклад в развитие теории монетарного регулирования и финансовой стабильности за счет разработки и апробации авторской методики оценки взаимосвязи ключевой ставки с показателями, характеризующими уровень финансовой стабильности и оказывающими на него влияние, что позволяет выявлять наиболее чувствительные к изменению ключевой ставки параметры развития российского финансового рынка (С. 79-85);

– расширены известные в науке положения за счет разработки способа оценки общего уровня согласованности монетарной и пруденциальной политик на основе мониторинга решений национального регулятора по ключевым параметрам капитала, позволяющего учитывать возможности и угрозы для монетарной политики от изменения условий макро- и микропруденциального регулирования и наоборот (С. 92-99);

практические:

– обоснована необходимость повышения уровня координации между пруденциальным и монетарным регулированием для укрепления финансовой стабильности на базе комплексного анализа показателей устойчивости, эффективности и макроэкономической динамики (С. 121-126);

– выявлено разнонаправленное влияние инструментов монетарной политики на финансовую инклюзивность (С. 111-112); предложены два новых

принципа обеспечения финансовой доступности во избежание конфликта с целями монетарного регулирования: принцип сбалансированности и принцип согласованности (С. 109-111);

– разработаны практические рекомендации по трансформации монетарной политики, предполагающие изменение и расширение инструментов монетарного регулирования экономики, а также предложения по управлению международными резервами Российской Федерации (С. 131-138).

5. Диссертационная работа Куликова М.В. на тему «Трансформация монетарной политики в целях минимизации рисков финансовой стабильности» представляет собой исследование, обладающее внутренним единством. Все части диссертации логично взаимосвязаны, последовательно раскрывают тему научного исследования и подчинены единой цели – развитие теоретических положений о монетарной политике и ее взаимосвязи с финансовой стабильностью и разработка на этой основе предложений по совершенствованию монетарного регулирования с целью минимизации рисков финансовой стабильности.

6. Обоснованность положений и выводов диссертации «Трансформация монетарной политики в целях минимизации рисков финансовой стабильности» подтверждена совокупностью следующих аргументов:

– использованием современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации, представительными выборочными совокупностями с обоснованием подбора объектов наблюдения и измерения;

– качественной сопоставимостью авторских результатов с результатами, представленными в независимых источниках по данной тематике и отраженными ссылками в тексте диссертации.

Достоверность результатов, полученных Куликовым М.В., подтверждается следующим:

– проведен основательный критический анализ ряда значимых работ отечественных и зарубежных ученых, опубликованных в признанных научными сообществами изданиях по теории монетарного регулирования и

монетарной политики, теории финансовой стабильности экономики, обращением к действующим нормативным правовым актам Российской Федерации и изучением информации, представленной национальными статистическими службами, финансовыми институтами, органами монетарного регулирования экономики и международными институтами, в том числе Международным валютным фондом, Всемирным банком, Банком международных расчетов, Базельским комитетом по банковскому надзору, Центральным банком Российской Федерации, Московской биржей, Федеральной службой государственной статистики Российской Федерации;

- в процессе исследования применялись известные общенаучные методы: анализа, синтеза, обобщения, сравнения, алгоритмизации, а также табличные и графические способы визуализации данных. Для проведения эмпирического анализа применялись методы ковариационного, корреляционного и однофакторного дисперсионного анализа, двухвыборочного F-теста для дисперсий, а также построение модели с фиксированными эффектами для панельных данных;

- проведена апробация научных положений, выводов и рекомендаций соискателя на научных конференциях международного и всероссийского уровня, получившая положительную оценку.

7. Полученные результаты исследования Куликова М.В. докладывались и получили одобрение на научных конференциях, связанных с тематикой диссертационного исследования.

Материалы диссертации применяются в практической деятельности АО «Тбанк» при анализе и прогнозировании динамики розничного и корпоративного кредитования, что позволяет оценить чувствительность объемов кредитования к прогнозируемым изменениям ключевой ставки и смоделировать темпы прироста активов банка. В частности, выявленные факторы финансовой стабильности дополнили существующий перечень факторов, учитываемых при анализе состояния финансовой среды в рамках составления бизнес-плана. Классификация нестандартных инструментов монетарной политики учитывается при построении модели стратегического планирования. В соответствии с классификационными признаками

неконвенциональных инструментов монетарного регулирования в банке осуществляется оценка применения соответствующих инструментов на динамику корпоративного и межбанковского кредитования. Выводы из анализа влияния нестандартных инструментов денежно-кредитной политики на финансовую стабильность используются в моделях прогнозирования операционного дохода по кредитным и дебетовым картам. Результаты анализа влияния инструментов монетарной политики на финансовую инклюзивность используются при планировании чистого комиссионного дохода по операциям розничных и корпоративных инвесторов с ценными бумагами на фондовой бирже. Предложения в части расширения инструментария денежно-кредитной политики Банка России путем включения в него операций РЕПО в валютах дружественных государств применяются для оценки потенциала повышения доходов от расчетно-кассового обслуживания юридических лиц.

Материалы диссертации используются Кафедрой банковского дела и монетарного регулирования Финансового факультета Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики».

8. Диссертация содержит развернутые сведения о личном вкладе Куликова М.В. в проведенное исследование, который выразился в непосредственном участии на всех этапах процесса исследования, личном участии в апробации результатов исследования, обработке и интерпретации данных, выполненных лично автором, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

9. Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Куликовым М.В. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования. Недобросовестные заимствования и некорректные самоцитирования отсутствуют.

Диссертационный совет отмечает, что соискателем ученой степени Куликовым М.В. лично получены следующие научные результаты:

– конкретизирован терминологический аппарат теории монетарного регулирования и финансовой стабильности через более глубокое раскрытие

понятий: а) финансовой стабильности с учетом таких факторов, как устойчивость национальной платежной системы, технологический, финансовый и монетарный суверенитеты; б) монетарного суверенитета, в отличие от известных, ориентирующего на необходимость обеспечения баланса между внутренним спросом и предложением финансовых ресурсов, не приводящего к росту рисков финансовой стабильности; в) нестандартных инструментов монетарной политики, определяемых в контексте особенностей действующего формально-институционального закрепления инструментария денежно-кредитного регулирования (С. 52);

– проведена оценка воздействия нетрадиционных инструментов монетарной политики на финансовую стабильность, на основе чего конкретизированы формы проявления негативного влияния политики количественного смягчения на финансовые системы развитых зарубежных государств (увеличение темпов инфляции; неподкрепленный фундаментальными факторами рост цен финансовых активов, способный привести в дальнейшем к кризису на фондовом рынке; рост объема государственных заимствований, повышающий угрозу долгового кризиса; возрастание процентных рисков) (С. 46-50);

– существующие классификации нестандартных инструментов монетарной политики дополнены новыми признаками и видами: а) по форме воздействия на спрос и предложение денег – денежные и неденежные; б) по степени регулярности операций центрального банка – регулярные и нерегулярные; в) по характеру влияния на рыночный механизм функционирования экономики – искажающие рыночный механизм и нейтральные по отношению к нему (С. 52-54);

– разработан и апробирован способ комплексной оценки взаимосвязи ключевой ставки с макроэкономическими показателями, в том числе отражающими уровень финансовой стабильности, на основе обобщающего показателя, включающего в себя индикаторы сонаправленности изменений, равенства средних значений темпов прироста и сопоставимости дисперсий исследуемых показателей (С. 79-85);

– предложен методический подход к оценке степени согласованности мер денежно-кредитного и пруденциального характера, предполагающий расчет интегрального показателя и базирующийся на учете наиболее значимых инструментов пруденциальной политики (требования к минимальному капиталу, антициклический буфер капитала, буфер на поддержание достаточности капитала, нормативы достаточности капитала финансово-кредитных институтов (с учетом весовых коэффициентов риска) (С. 92-99);

– проведена оценка влияния уровня согласованности денежно-кредитного и пруденциального регулирования ряда развитых государств на различные группы показателей, отражающие уровень финансовой стабильности, на основе чего получен вывод о том, что высокий уровень согласованности мер монетарной и пруденциальной политики способствует улучшению показателей финансовой стабильности и ключевых макроэкономических индикаторов по сравнению со странами, где такая координация выражена слабее (С. 121-126);

– выделены и сформулированы новые принципы обеспечения финансовой доступности, в том числе в контексте их влияния на риски финансовой стабильности. К числу данных принципов отнесены: а) принцип сбалансированности (повышение финансовой инклюзивности не должно усиливать риски финансовой стабильности) и б) принцип согласованности (меры по повышению финансовой доступности должны быть согласованы с целями государственной финансовой и денежно-кредитной политики) (С. 109-111);

– введены в научный оборот новые положения, обосновывающие целесообразность совершенствования денежно-кредитной политики в целях минимизации рисков финансовой стабильности посредством: а) изменения и расширения действующих инструментов монетарного регулирования экономики (проведение операций РЕПО в валютах дружественных государств; расширение своп-линий между Банком России и национальными регуляторами зарубежных государств – стран БРИКС, увеличение состава активов, формирующих международные резервы Российской Федерации)

(С. 131-134); б) повышения уровня согласованности пруденциального регулирования с денежно-кредитной политикой, подразумевающего принятие однонаправленных и условно-одновременных (с лагом в 2 месяца) решений (С. 134-135); в) увеличения норматива обязательных резервов для кредитных организаций с высоким уровнем концентрации иммобилизованных активов (С. 137-138);

– разработаны рекомендации по развитию традиционных и нетрадиционных мер денежно-кредитной политики, направленные на обеспечение устойчивости национальной платежной системы и технологического суверенитета и ориентированные на создание благоприятных условий для привлечения капитала соответствующими компаниями за счет расширения ломбардного списка Банка России, специализированных инструментов рефинансирования, выкупа ценных бумаг на фондовом рынке (С. 135-137).

10. Основные научные результаты диссертации опубликованы в семи научных работах в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России, в качестве обязательных по научной специальности 5.2.4. Финансы. Одна работа выполнена в соавторстве с Глуховым К.В. (личный вклад 0,7 п.л. из 1,4 п.л.) (справка о разделении авторского вклада в аттестационном деле не представлена). Все положения диссертации отражены в публикациях, неопубликованные научные результаты защищенной диссертации отсутствуют.

11. Соискатель ученой степени Куликов М.В. в ходе работы над диссертацией и ее публичной защиты показал себя как сформировавшийся ученый-исследователь, способный решить актуальную научную задачу, связанную с проблематикой повышения действенности современных инструментов монетарного регулирования в контексте их согласованности с пруденциальным регулированием в целях минимизации рисков финансовой стабильности, имеющую важное социально-экономическое значение; проявил необходимые теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы; показал умение логично и аргументированно излагать материал; продемонстрировал владение общенаучными принципами, логикой

и методологией научного познания; доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей самостоятельной научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

На заседании 1 октября 2026 г. диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.107 принял решение присудить Куликову Михаилу Васильевичу ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.107 в количестве 10 человек, из них 4 доктора наук по профилю (специализации) научной специальности рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 12 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за присуждение ученой степени – 10, против присуждения ученой степени – нет, недействительных бюллетеней – нет.

Председатель диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.107,
доктор экономических, профессор

_____ О.И. Лаврушин

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.107,
доктор экономических наук, профессор

_____ Н.А. Амосова

01.10.2026