

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук
Павловой Анастасии Владимировны
по теме «Управление международными резервами в условиях
трансформации мировой валютно-финансовой системы»
доктора экономических наук, профессора
Кашбразиева Ринаса Васимовича,
включенного в списочный состав диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.103 по защите диссертаций
на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук

Павлова Анастасия Владимировна представила диссертацию на тему: «Управление международными резервами в условиях трансформации мировой валютно-финансовой системы» на соискание ученой степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.5. Мировая экономика.

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки) в части п.16. «Мировая финансовая архитектура. Международные валютно-финансовые организации и их роль в регулировании мировой экономики».

Полагаю возможным допустить соискателя ученой степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) Соискатель ученой степени Павлова Анастасия Владимировна предложила значимое для экономической науки решение задачи по теоретическому обоснованию новых подходов к управлению международными резервами с учетом формирования многополярной мировой валютно-финансовой системы в условиях геополитической напряженности и реализации санкционных рисков, что позволило ей

разработать практические рекомендации по управлению международными резервами Банка России.

2) Соискатель ученой степени Павлова Анастасия Владимировна ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

теоретические:

- расширена трактовка достаточности международных резервов путем введения понятия их функциональной адекватности;

- определена взаимосвязь макроэкономических показателей различных групп стран, направлений международного использования валют и валютной структуры международных резервов стран;

практические:

- обоснованы подходы к управлению международными резервами Российской Федерации при каждом из разработанных сценариев трансформации МВФС;

- предложена система критериев для отбора резервных активов с учетом геополитических и санкционных рисков;

- разработаны рекомендации по совершенствованию структуры резервных активов Банка России и политики управления международными резервами.

3) Диссертация на тему «Управление международными резервами в условиях трансформации мировой валютно-финансовой системы» *обладает внутренним единством.*

4) *Обоснованность* положений и выводов диссертации «Управление международными резервами в условиях трансформации мировой валютно-финансовой системы» подтверждена следующими аргументами:

- обоснованность положений и выводов, полученных Павловой А.В. в части исследования теоретических аспектов формирования международных резервов, обусловлены обобщением научных результатов, ранее полученных другими исследователями проблем международных валютных резервов. Предложено понятие *функциональной адекватности международных резервов* страны, согласно которому объем и структура международных

резервов обусловлены спецификой структуры национальной экономики и финансового сектора и степенью их развития в данной стране (С. 43);

- взаимосвязь макроэкономических показателей различных групп стран, направлений международного использования валют и валютной структуры их международных резервов установлена на основе анализа динамики и структуры международных резервов на глобальном уровне и на уровне стран, сгруппированных по доходам на душу населения, на параметры их международных резервов в контексте приоритетных направлений их использования (С. 54-56; 76-79);

- подходы к управлению международными резервами Российской Федерации разработаны и обоснованы применительно каждому из предполагаемых сценариев трансформации МВФС. В результате проведенного анализа базовым выбран вариант использования национальных валют ведущих дружественных стран с перспективой дальнейшего перехода на цифровой вариант этих национальных валют. В среднесрочной перспективе предлагается создание единого международного платежного средства на основе опыта использования переводного рубля с дальнейшей трансформацией в цифровой вариант наднациональной валюты (С. 99-103);

- система критериев для отбора резервных активов в современных условиях разработана с учетом геополитических и санкционных рисков, и включает, помимо критериев ликвидности, доходности и рискованности, такие характеристики резервных активов как геополитическая позиция страны–эмитента валюты, степень воздействия финансовых властей на валютные рынки, потенциал цифровизации резервного актива (С. 135-139);

- рекомендации по совершенствованию структуры резервных активов Банка России и политики управления международными резервами, которые обеспечивают необходимые направления их использования с учетом санкционных ограничений, разработаны на основе предложенных автором критерием с применением параметрического и непараметрического методов и построением эконометрических моделей (С. 142-145).

5) Результаты исследования Павловой Анастасии Владимировны используются в практической деятельности: методика оценки основных и альтернативных валют для включения в портфели валютных активов позволяет снизить последствия внешних ограничений, а предлагаемая валютная структура портфеля, адаптированная к текущим условиям, используется в практической деятельности «Газпромбанка» (Акционерное общество).

Материалы диссертации используются Кафедрой мировой экономики и мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Валютное регулирование и валютный контроль: зарубежный опыт и практика».

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Павловой А.В. в науку, который выразился в четкой формулировке актуальности темы исследования; определении степени научной разработанности темы исследования; определении предмета исследования, области исследования, целей и задач исследования; разработке теоретической основы диссертационного исследования; определении информационной базы исследования; обосновании научной новизны исследования и положений, выносимых на защиту; теоретической и практической значимости диссертации; степени достоверности и апробации результатов исследования.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Павловой А.В. из текстов, принадлежащих другим авторам, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель ученой степени Павлова Анастасия Владимировна указала, что лично ей получены следующие результаты:

- расширена трактовка достаточности международных резервов;
- показана взаимосвязь макроэкономических показателей различных групп стран, направлений международного использования валют и валютной структуры их международных резервов;

- с помощью методов корреляционно-регрессионного анализа выявлена слабая статистически значимая прямая зависимость объема международных резервов и долей экспорта и импорта в ВВП;

- обоснованы подходы к управлению международными резервами Российской Федерации при каждом из разработанных сценариев трансформации МВФС;

- разработана система критериев для отбора резервных активов;

- доказано, что в существующих геополитических условиях неизбежно снижение инвестиционных качеств резервных активов;

- разработаны рекомендации по совершенствованию структуры резервных активов Банка России и политики управления международными резервами.

8) Основные положения исследования нашли отражение в 11 научных статьях общим объемом 6,51 п.л. (авторский объем – 6,46 п.л.). 6 работ авторским объемом 4,4 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

9) Соискатель ученой степени Павлова А.В. в ходе работы над диссертацией и подготовке к публичной защите показала себя как квалифицированный исследователь, способный четко сформулировать и решить научную задачу. Автор продемонстрировал основные профессиональные умения и навыки, позволившие ему определить особенности управления международными резервами в условиях трансформации мировой валютно-финансовой системы.

Однако научное исследование Павловой А.В. не лишено недостатков:

- п. 2 научной новизны вызывает вопросы: «С помощью методов корреляционно-регрессионного анализа выявлена слабая статистически значимая прямая зависимость объема международных резервов и долей экспорта и импорта в ВВП» (с. 11). Почему должна быть сильная зависимость между объемом международных валютных резервов и экспортом, если основным критерием достаточности международных резервов является коэффициент покрытия импорта? Следовало бы более

подробно остановиться на показателях импорта товаров и услуг, платежного баланса стран, а также внешнего долга, оказывающих наибольшее влияние на объемы международных валютных резервов;

– 2-е замечание связано с первым, и касается методики исследования взаимосвязи макроэкономических показателей и объема международных резервов. Поскольку международные резервы формируются для проведения валютных интервенций при наступлении нежелательных финансовых событий, осуществления платежей за товары в экстремальных ситуациях, предоставления субъектам национальной экономики экстренной ликвидности и др., при анализе факторов, определяющих политику формирования и управления международными резервами, было бы целесообразным рассмотреть не «усредненных показателей за период 2010–2022 гг.» (с.82), а экстремальных / кризисных показателей, которые могут реально повлиять на состояние международных золотовалютных резервов.

Тем не менее, полагаю, что представленная к защите диссертация Павловой Анастасии Владимировны на тему «Управление международными резервами в условиях трансформации мировой валютно-финансовой системы»:

- 1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.5. Мировая экономика,
- 2) в целом соответствует установленным критериям и требованиям.

Кашбразиев Ринас Васимович
доктор экономических наук, профессор

05.05.2025