

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук
Павловой Анастасии Владимировны по теме
«Управление международными резервами в условиях
трансформации мировой валютно-финансовой системы»
доктора экономических наук, доцента Балюка Игоря Алексеевича,
включённого 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 учёной 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): п. 15 «Валютные курсы. Мировая валютная система. Международные валютные рынки» и п. 16. «Мировая финансовая архитектура. Международные валютно-финансовые организации и их роль в регулировании мировой экономики».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

- 1) соискатель учёной степени Павлова Анастасия Владимировна предложила значимые для науки и практики научные положения о том, что международные резервы должны обладать функциональной адекватностью, под которой понимается соответствие объема и структуры международных резервов тем целям, которые ставит перед собой регулятор и которые обусловлены спецификой внешнеэкономических связей, структуры экономики и финансового сектора, степенью их развития в данной стране; макроэкономические показатели различных групп стран, направления международного использования валют и валютная структура их международных резервов взаимосвязаны; при сохранении геополитического противостояния и фрагментации мировой экономики цифровой формат наднационального платежного средства представляется возможным реализовать в виде региональной или блоковой цифровой валюты; в среднесрочной перспективе наиболее реалистичным является создание единого международного платежного средства на основе опыта использования переводного рубля с дальнейшей трансформацией в цифровой вариант наднациональной валюты; в

существующих геополитических условиях неизбежно снижение инвестиционных качеств резервных активов;

- 2) соискатель учёной степени Павлова Анастасия Владимировна ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:
 - систематизированы и обобщены концептуальные аспекты международных резервов, их функционал и достаточность;
 - определены особенности формирования и распределения международных резервов в глобальной экономике с учетом особенностей современной мировой валютно-финансовой системы (МВФС) и специфики различных групп стран;
 - разработаны возможные сценарии трансформации МВФС;
 - разработана система критериев отбора резервных активов с учетом геополитических рисков;
 - разработаны рекомендации по формированию портфеля международных резервов Банка России и управлению им в условиях формирования многополярной валютной системы и геополитических рисков.
- 3) диссертация «Управление международными резервами в условиях трансформации мировой валютно-финансовой системы» обладает внутренним единством (все части диссертации логично взаимосвязаны и последовательно раскрывают тему научного исследования);
- 4) обоснованность положений и выводов диссертации «Управление международными резервами в условиях трансформации мировой валютно-финансовой системы» подтверждена следующими аргументами:
 - расширена трактовка достаточности международных резервов путем введения понятия их функциональной адекватности (С. 42-43);
 - выявлена взаимосвязь макроэкономических показателей различных групп стран, направлений международного использования валют и валютной структуры их международных резервов (С. 54-56);
 - выявлено влияние макроэкономических показателей стран, сгруппированных по уровню дохода на душу населения, на параметры их международных резервов в контексте приоритетных направлений их использования (С. 74-77);
 - с помощью методов корреляционно-регрессионного анализа выявлена слабая статистически значимая прямая зависимость объема международных резервов и долей экспорта и импорта в ВВП (С. 82-83);
 - обоснован подход к управлению международными резервами Российской Федерации для наиболее вероятного сценария трансформации МВФС, связанного с ее фрагментацией на геополитические блоки (С. 102-104);
 - разработана система критериев для отбора резервных активов с учетом

геополитических и санкционных рисков, включающая, помимо известных параметров ликвидности, доходности и рискованности, такие характеристики резервных активов, как геополитическая позиция страны – эмитента валюты, степень воздействия финансовых властей (Центральных Банков) на валютные рынки, потенциал цифровизации резервного актива (С. 135-139);

доказано, что в существующих геополитических условиях неизбежно снижение инвестиционных качеств резервных активов, причем не только для подсанкционных государств, вследствие усиления рисков размещения резервов как в традиционные резервные валюты (из-за возможности блокировок и снижения суверенных рейтингов вследствие усугубления внутренних проблем соответствующих стран), так и в альтернативные валюты (из-за более низких параметров надежности и ликвидности) (С. 117-119; 138);

на основе параметрического и непараметрического методов и построения эконометрических моделей с применением предложенных критериев разработаны рекомендации по совершенствованию структуры резервных активов Банка России и политики управления международными резервами, которые обеспечивают необходимые направления их использования с учетом санкционных ограничений (С. 140-142).

Диссертация в целом представляет собой законченное научное исследование и отличается логичностью и взаимосвязанностью изложения. Вместе с тем автору следовало бы обратить внимание на следующие моменты: 1) общепринято считать принадлежность международных резервов к конкретным странам, а не к центральным банкам, хотя на практике управление международными резервами осуществляют, как правило, центральные банки; 2) основанный на результатах эконометрического анализа вывод соискателя о том, что «в современных условиях величина резервов и динамика их накопления связана с развитием внешней торговли» (с. 16 автореферата) вряд ли можно считать достаточно оригинальным, поскольку, по статистике, одним из основных источников пополнения международных резервов является положительный итог внешнеэкономической деятельности страны; 3) не очень понятен вывод соискателя о том, что «в целом значение резервных активов и объем аккумулированных в них средств снизится, поскольку страны будут искать возможности перенесения основных функций международных резервов на активы, размещаемые на территории национальных государств и подконтрольные государственным регуляторам» (сс. 95-96 текста диссертации). Какие именно альтернативные национальные активы имеются в виду?

Достоверность результатов, полученных Павловой Анастасией Владимировной, обеспечена использованием репрезентативных исходных данных, методов научного исследования, адекватных целям и задачам диссертации, и подтверждается их апробацией в установленном порядке;

- 5) по данным соискателя, материалы диссертации, в частности методика оценки основных и альтернативных валют для включения в портфели валютных активов позволяет снизить последствия внешних ограничений, а предлагаемая валютная структура портфеля адаптирована к текущим условиям и 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 Анастасии Владимировны в науку, который выразился в непосредственном участии соискателя в выборе актуальной темы исследования, получении и анализе исходных данных, апробации и интерпретации результатов научного исследования, а также в подготовке основных публикаций по выполненной работе;
- 7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Павловой Анастасией Владимировной из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

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

развиты концептуальные подходы к формированию и управлению международными резервами в условиях трансформации МВФС с учетом геополитических рисков, стратегических приоритетов и иных факторов, определяющих политику управления международными резервами в различных группах стран;

обоснована необходимость расширения номенклатуры резервных активов и разработки критериев для их отбора;

выявлена взаимосвязь трансформации МВФС и подходов к управлению международными резервами в политике центральных банков;

дана количественная и качественная оценка влияния различных макроэкономических показателей на структуру и динамику международных резервов;

определено влияние различных сценариев трансформации МВФС на политику управления международными резервами;

- 8) основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях в 6 работах;
- 9) соискатель ученой степени Павлова Анастасия Владимировна в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как специалист, обладающий необходимым уровнем теоретической подготовки и владеющий навыками проведения самостоятельного научного исследования.

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

/ III /

Балюк Игорь Алексеевич
доктор экономических наук, доцент

21.04.2025



эта
ова
г.