

ЗАКЛЮЧЕНИЕ
ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА Д 002.009.02 (24.1.155.01),
СОЗДАННОГО НА БАЗЕ ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО
БЮДЖЕТНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ НАУКИ
«ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК»,
ПО ДИССЕРТАЦИИ
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА ЭКОНОМИЧЕСКИХ
НАУК

аттестационное дело № ____

решение диссертационного совета от 21.12.2021, *протокол №_14_*

О присуждении **Оганесян Гаяне Рубеновне**, гражданке Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация на тему «Влияние валютного курса на показатели финансовой стабильности в России» по специальности 08.00.14 «Мировая экономика» принята к защите 15 апреля 2021 г. *протокол №10*, диссертационным советом Д 002.009.02 (24.1.155.01), созданным на базе Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института экономики Российской академии наук (117218, Москва, Нахимовский проспект, 32; Приказ Министерства образования и науки Российской Федерации от 02 ноября 2012 г. № 714 /нк).

Соискатель **Оганесян Гаяне Рубеновна**, 1992 года рождения, окончила с отличием бакалавриат (в 2013 г.) и магистратуру (в 2015 г.) Московской школы экономики Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова». В 2018 г. Оганесян Гаяне Рубеновна окончила очную аспирантуру Московской школы экономики Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова» по научному направлению 38.06.01 – «Экономика», специальности 08.00.14 «Мировая экономика».

В настоящее время Оганесян Г.Р. работает в Федеральном государственном бюджетном учреждении науки Института экономики Российской академии наук в должности младшего научного сотрудника.

Диссертация выполнена в Московской школе экономики Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего

образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова».

Научный руководитель: Головнин Михаил Юрьевич, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук (08.00.14), первый заместитель директора по науке ФГБУН Институт экономики Российской академии наук, с 26 ноября 2021 г. директор ФГБУН Институт экономики Российской академии наук.

Официальные оппоненты:

Михаил Иосифович Столбов, доктор экономических наук (08.00.01), профессор, заведующий кафедрой прикладной экономики Московского государственного института международных отношений (Университет) МИД Российской Федерации;

Любовь Игоревна Хомякова, кандидат экономических наук (08.00.14), начальник Информационно-аналитического отдела Межгосударственного банка
дали положительные отзывы на диссертацию.

Ведущая организация: Федеральное государственное бюджетное научное учреждение Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова РАН (ИМЭМО РАН), г. Москва, в своем положительном отзыве, подписанном Худяковой Л.С., кандидатом экономических наук, заведующей Отделом глобальных экономических проблем и внешнеэкономической политики ИМЭМО РАН, указала, что диссертация Оганесян Г.Р. представляет собой законченную, самостоятельную, научно-квалификационную работу. Диссертационная работа соответствует паспорту специальности 08.00.14 «Мировая экономика» и удовлетворяет всем требованиям пп.9-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства РФ от 24.09.2013 № 842, (с изменениями в редакции постановлений Российской Федерации от №335 от 21.04.2016г., №748 от 02.08.2016г.), а её автор, Оганесян Гаяне Рубеновна, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук специальности 08.00.14 (5.2.5) – Мировая экономика.

Соискатель имеет семь (7) опубликованных работ по теме диссертации (общим объемом 7,8 п.л.), из которых шесть (6) (общим объемом 5,9 п. л.) были опубликованы в ведущих научных рецензируемых журналах, рекомендованных ВАК при Министерстве науки и высшего образования РФ. В работах отражены основные результаты диссертационного исследования:

1. Оганесян Г.Р. Анализ взаимосвязи валютного курса с ключевыми макроэкономическими показателями в России // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2016. №6. С. 184–197. (0,7 п.л.);
2. Оганесян Г.Р. Влияние валютного курса на финансовую стабильность в странах с формирующимися рынками // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2017. № 6. С. 123–133. (0,6п.л.);
3. Оганесян Г.Р. Основные угрозы финансовой стабильности России со стороны динамики валютного курса// Вестник Института экономики Российской академии наук. 2018. № 6. С. 172–180. (0,5 п.л.);
4. Головнин М.Ю., Ушкалова Д.И., Архипова В.В., Квашнина И.А., Косикова Л.С., Никитина С.А., Оболенский В.П., Оганесян Г.Р., Шуйский В.П. Воздействие внешних факторов на распространение кризиса 2014-2016 гг. в российской экономике // Общество и экономика. 2018. №5. С. 5–45. (2,9 п.л. (в соавт., личный вклад - 0,3п.л.));
5. Оганесян Г.Р. Политика регулирования валютного курса в России в 2014-2018 гг.// Вестник Института экономики Российской академии наук. 2019. № 6. С. 152–161.(0,5 п.л.);
6. Головнин М.Ю., Оганесян Г.Р. Влияние внешних и внутренних факторов на трансграничные потоки капитала, связанные с Россией // Мир новой экономики. 2019. №13(4). С. 41–50. (0,7 п.л. (в соавт., личный вклад - 0,3п.л.));
7. Головнин М.Ю., Ушкалова Д.И., Букина И.С., Никитина С.А., Оболенский В.П., Оганесян Г.Р. Роль валютного курса в передаче воздействия трансграничных факторов на экономику России– М.: Федеральное государственное бюджетное учреждение науки Институт экономики РАН. 2018. – 67 с. (1,9 п.л. (в соавт., личный вклад - 0,3п.л.)).

На автореферат диссертации поступили положительные отзывы:

- от доктора экономических наук, заместителя директора ИНП РАН, заведующего лабораторией №1 макрофинансовых исследований и прогнозирования А.К. Моисеева. Отзыв положительный, имеются замечания: следовало убрать пункт теоретического обзора из научной новизны, учитывать метод расчета индекса РТС при расчете его реакции на шок со стороны валютного курса, в модели валютного курса разделить период на «до введения инфляционного таргетирования» и «после введения инфляционного таргетирования» и продлить период до 2020 года, уточнить свою позицию по поводу бюджетного правила;

- от доктора экономических наук, профессора, профессора кафедры управления экономическими системами Академии управления при Президенте Республики Беларусь А.Н. Сенько. Отзыв положительный, есть замечание: применение показателя просроченной задолженности в процентах от общего объема кредитов вместо или в дополнении к динамике объемов просроченной задолженности могло бы усилить модель;

- от доктора экономических наук, доцента, заведующей кафедрой экономики и финансов Института Экономики и Бизнеса Российско-Армянского университета (Республика Армения, г. Ереван) М.А. Восканян. Отзыв положительный, отмечается рекомендация по более подробному описанию мер макропруденциальной политики;

- от кандидата экономических наук, руководителя направления Дивизиона «Особенные решения» ПАО Сбербанк Л.С. Джагарян. Отзыв положительный, замечания отсутствуют;

- от кандидата экономических наук, доцента департамента мировой экономики НИУ ВШЭ, заместителя заведующего сектора международно-экономических исследований Центра комплексных европейских и международных исследований НИУ ВШЭ А.А. Зайцева. Отзыв положительный, есть недостатки: хотелось бы видеть более четкую логику и обоснование выбора показателей финансовой стабильности банковской системы в рамках используемой автором теоретической концепции финансовой стабильности, не хватает обсуждения и описания всех возможных каналов влияния волатильности валютного курса на устойчивость банковской системы.

Выбор официальных оппонентов обосновывается широкой известностью данных ученых своими работами в области изучения

тенденций развития валютных рынков, международной валютно-финансовой интеграции и макрофинансовых исследований (финансового развития, экономического роста, финансовой стабильности и кризисов), наличием публикаций в соответствующей сфере исследования в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК Министерства науки и высшего образования РФ и способностью определить научную и практическую ценность диссертации.

Выбор ведущей организации обоснован широкой известностью ИМЭМО РАН им. Е.М.Примакова исследованиями в области мировой валютно-финансовой системы, международных валютно-финансовых отношений, международной финансовой архитектуры и глобального управления в финансовом секторе мировой экономики.

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

1. **Раскрыты** основные взаимосвязи теоретических подходов в области макроэкономических исследований, основанных на анализе валютного курса и финансовой стабильности, через канал фондового рынка и банковский канал; выделены основные направления воздействия валютного курса на показатели финансовой стабильности на примере стран с формирующимися рынками: прямое влияние падения валютного курса на риски банковского сектора и неоднозначное влияние на динамику биржевого индекса (с. 23-28).
2. **Определены** основные тенденции динамики валютного курса рубля, в том числе под воздействием внешних шоков; дана количественная оценка влияния выбранных показателей на динамику обменного курса на основе регрессионных моделей, доказано значимое влияние изменений цен на нефть и слабое влияние процентных ставок на динамику обменного курса рубля (с.80-81).
3. **Выявлены** и проанализированы основные направления воздействия динамики валютного курса на показатели финансовой стабильности в России на основе оценки модели векторной авторегрессии и уравнений множественной регрессии (с.73-75, с.81-87); в том числе доказана большая чувствительность фондового рынка к колебаниям валютного курса в краткосрочном периоде, чем банковской сферы исходя из анализа результатов модели векторной авторегрессии и функций

импульсных откликов (с.77); обоснована важность учета влияния волатильности валютного курса на показатели финансовой стабильности при построении моделей устойчивости финансовой системы (с.88-89), а также необходимость включения в модели финансовой стабильности ряда внешних факторов, таких как мировые процентные ставки, динамика цен на мировых финансовых и товарных рынках (с.89-90).

4. **Дана авторская оценка** основных направлений валютной и макропруденциальной политики в России в условиях внешних шоков, в частности, отмечена неоднозначность перехода к плавающему режиму валютного курса в 2014 г.; сделан вывод о важности риска повышения нестабильности динамики обменного курса рубля, которому уделяется недостаточное внимание Банком России при проведении своей политики (с.105).
5. **Предложены** рекомендации по повышению уровня финансовой стабильности в России, в числе которых переход к активному регулированию валютного курса со стороны Банка России и расширение набора мер валютной политики, в том числе усиление контроля над трансграничным движением капитала, диверсификация международных резервов по целям использования, а также усовершенствование применяемых инструментов макропруденциальной политики и другие меры (с. 128-130).

Теоретическая значимость исследования заключается в расширении теоретических представлений о предмете анализа, выделении ключевых подходов к оценке финансовой стабильности (с. 10-17), определении каналов воздействия валютного курса на показатели финансовой стабильности (с.23-28), раскрытии основных угроз для финансовой устойчивости в мировой экономике на современном этапе (с.28-46) и мер по ее повышению в странах с формирующимися рынками (с. 119-126).

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что:

- представленные соискателем результаты исследования могут иметь практическую значимость для выработки мер по повышению финансовой стабильности экономики России, в том числе путем стабилизации динамики

валютного курса. Они могут быть применены Банком России, Министерством экономического развития РФ и Министерством финансов РФ с целью совершенствования управления показателями финансовой стабильности в рамках денежно-кредитной и макропруденциальной политик.

- основные положения работы могут быть использованы в вузах при чтении курсов "Международные валютно-финансовые отношения", "Валютное регулирование", "Международная макроэкономика", а также учеными, аспирантами и студентами, исследующими данную тематику.

Оценка достоверности результатов исследования выявила:

- теоретические положения диссертационной работы основаны на разделяемых автором положениях устоявшихся теорий валютного курса и международных финансов, а также обобщении и изучении работ отечественных и зарубежных ученых по проблематике взаимосвязи динамики валютного курса и показателей финансовой стабильности;

- в диссертационном исследовании используются данные Банка России, Московской биржи, Международного валютного фонда, Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Управления энергетической информации США (U.S. Energy Information Administration), Федеральной резервной системы США (Federal Reserve Bank of St. Louis), которые составляют статистическую базу данного исследования.

- в работе применяются методы сравнительного и динамического анализа, методы обобщения, эконометрический анализ, который включает в себя корреляционный и регрессионный анализ на основе моделей множественной регрессии и векторной авторегрессии (VAR).

Личный вклад соискателя состоит в применении методов эконометрического анализа в сочетании с анализом большого объема первоисточников и статистических данных для построения моделей взаимосвязи валютного курса и показателей финансовой стабильности, на основе которых базируются основные выводы исследования, представляющие элементы научной новизны. Основные результаты диссертационного исследования апробированы на девяти конференциях (в том числе международных) и в семи научных публикациях общим объемом 7,8 п.л. (из них авторских – 3,2 п.л.).

Соответствие исследования требованиям паспорта ВАК РФ

Работа выполнена в соответствии с паспортом специальности ВАК 08.00.14.– «Мировая экономика»: п.6. Последствия глобализации для развитых и развивающихся стран. Взаимоотношения мирового экономического авангарда и мировой периферии; п. 7. Международная экономическая взаимозависимость. Обеспечение устойчивого развития национальной и мировой экономики. Стратегии национального экономического развития; п.12. Мировая валютная система, тенденции ее дальнейшей эволюции. Валютные зоны. Мировые резервные и региональные валюты.

На заседании 21 декабря 2021 г. диссертационный совет Д 002.009.02 (24.1.155.01) принял решение за решение научной задачи выявления и оценки влияния валютного курса на показатели финансовой стабильности в России, имеющей значение для развития экономической науки присудить Оганесян Гаяне Рубеновне ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования, проведенного в онлайн режиме, в соответствии с Приказом Министерства науки и высшего образования № 458 от 7 июня 2021 г. «О внесении изменений в Положение о совете по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук, утвержденное Министерством образования и науки Российской Федерации от 10 ноября 2017 г. №1093» Диссертационный совет в количестве 15 человек, из которых 14 докторов наук по специальности рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 20 человек, входящих в состав совета, голосовали: «за» - 15 человек, «против» - 0 , недействительных бюллетеней - .

Заместитель председателя
диссертационного совета
Д 002.009.02 (24.1.155.01)
д. э. н.,

Ленчук Елена Борисовна

Ученый секретарь
диссертационного совета
Д002.009.02(24.1.155.01)
д. п. н.,

Дадабаева Зарина Абдурахмановна

23 декабря 2021 года