

**В диссертационный совет Д. 002.09.02
при Федеральном государственном
бюджетном учреждении науки
Институте экономики
Российской академии наук**

ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

**к.э.н., доцента, начальника Информационно-аналитического отдела
Межгосударственного банка Хомяковой Любови Игоревны на
диссертацию Оганесян Гаяне Рубеновны на тему «Влияние валютного
курса на показатели финансовой стабильности в России»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических
наук по специальности 08.00.14 – Мировая экономика**

Актуальность темы диссертационного исследования

Выбранная Г.Р. Оганесян тема диссертационного исследования является весьма актуальной. Во-первых, динамика курса национальной валюты является своеобразным индикатором ожиданий экономических агентов и имеет прямое влияние на финансовую стабильность национальной экономики. Во-вторых, за последнее десятилетие все больше внимания стало уделяться вопросам финансовой стабильности, что объясняется как быстрым развитием финансовых и валютных рынков, а также влиянием последствий мирового финансового и экономического кризиса 2007-2009 гг., серии внешних шоков и возрастающего уровня неопределенности мировой экономики.

В странах с формирующимися рынками в качестве одной из важнейших угроз для финансовой устойчивости выделяют высокую волатильность валютных курсов, которая особенно ярко проявляется в периоды локальных и глобальных кризисов и влияет на ключевые финансовые показатели. Следует отметить, что зачастую экономические агенты данных стран осуществляют

форексные операции и выбирают валюту сбережений, ориентируясь именно на валютный курс. Поэтому в странах с формирующимися рынками курс национальной валюты играет важную роль при разработке и проведении центральными банками денежно-кредитной политики.

Структура диссертации

Диссертационная работа содержит введение, три главы, заключение, список использованной литературы и приложение. Диссертация логично построена, содержание в полной мере раскрывает тему.

Наиболее значимые пункты научной новизны в первой главе связаны с теоретическим обзором основных подходов к определению финансовой стабильности, рассмотрены важнейшие риски для мировой финансовой стабильности, а также представлены теории и модели валютного курса, которые легли в основу дальнейшего исследования.

Во второй главе на основе статистических и эконометрических методов проанализированы показатели устойчивости банковского сектора и фондового рынка и их взаимосвязь с динамикой валютного курса России. Диссертант приходит к содержательным выводам о значимом отрицательном влиянии валютного курса на показатель просроченной задолженности и неоднозначном влиянии динамики курса национальной валюты на биржевой индекс РТС. Обосновывается необходимость рассмотрения воздействия волатильности обменного курса на показатели финансовой устойчивости.

В третьей главе приводится анализ проводившейся в России валютной политики, описываются основные внешние и внутренние шоки для финансовой стабильности, а также инструменты макропруденциальной политики, применяемые Банком России для сокращения системного риска. Автор делает вывод об актуальности дальнейшего повышения уровня финансовой и валютной устойчивости благодаря комплексу предложенных мер по совершенствованию денежно-кредитной и макропруденциальной политики.

Исследование завершается четко сформулированными выводами с позицией соискателя по рассматриваемым вопросам.

Научная новизна и основные научные результаты исследования

Научная новизна диссертационного исследования опирается на применение системного подхода к анализу взаимосвязи обменного курса рубля и показателей финансовой стабильности в России. Обращает на себя внимание первая глава диссертационного исследования, содержащая анализ подходов к оценке финансовой стабильности и роли валютного курса в моделях финансовой стабильности (с.10-28). В рамках представленных моделей (модель векторной авторегрессии и линейные регрессионные модели) автор количественно оценил влияние валютного курса на просроченную задолженность и биржевой индекс РТС (с.67-90).

Диссертант приводит авторскую оценку перехода на режим свободного плавания национальной валюты с учетом изучения позиций ведущих российских и зарубежных экономистов, а также аналитических публикаций международных финансовых организаций. Актуальным является акцент на риски, связанные с переходом на режим свободного плавания (с.100-104). Автор резонно обосновывает неготовность российской экономики к такому переходу, так как нестабильность динамики валютного курса рубля остается одним из важнейших рисков для финансовой устойчивости, которому стало уделяться меньше внимания при проведении денежно-кредитной политики Банком России (с.105-106, 116-117, 127-128).

В работе обстоятельно проанализированы теоретические и практические аспекты применения мер по повышению финансовой устойчивости российской экономики на основе опыта других стран (с.119-124). Даны предложения в части регулирования валютного курса и внедрения новых инструментов макропруденциальной политики со стороны Банка России (с.128-130).

Выносимые на защиту положения соответствуют паспорту 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.

Основные результаты диссертации нашли свое отражение в 7 научных работах общим объемом 7,8 п.л. (из них авторских – 3,2 п.л.), в том числе 6 статей в журналах, входящих в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК РФ, общим объемом 5,9 п.л. (из них авторских – 2,9 п.л.).

Теоретическая и практическая значимость диссертационной работы

Собранный и проанализированный Г.Р.Оганесян обширный фактический материал, в совокупности недостаточно исследованный в научной литературе, позволил автору сформулировать значимые теоретические положения и выводы.

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в развитии аспектов комплексного анализа взаимосвязи валютного курса и показателей финансовой стабильности.

Практическая значимость работы состоит в возможности применения отдельных результатов исследования в деятельности Центрального банка Российской Федерации при разработке им политики регулирования валютного курса и макропруденциальной политики.

Положения диссертационной работы могут быть использованы в образовательных программах высших учебных заведений в курсах «Международные валютно-финансовые отношения», «Валютное регулирование», «Международная макроэкономика», а также учеными, аспирантами и студентами, исследующими данную тематику.

Критические замечания и рекомендации

Наряду с отмеченными достоинствами в диссертации имеются некоторые недостатки.

1. В первой главе диссертации автор описывает ряд показателей, которые характеризуют финансовую устойчивость (с.13-17). Было бы уместно провести анализ и дать сравнительную характеристику этих показателей в развитых и развивающихся странах.

2. Во второй главе в регрессионной модели влияния валютного курса на просроченную задолженность (с. 81-84) диссертантом в качестве зависимых переменных рассматривается достаточно широкий спектр показателей, включая валютный курс, промышленное производство, процентные ставки, денежная масса в широком определении, индекс РТС. Однако целесообразно было бы дополнить модель такими показателями, как рентабельность капитала и прибыль организаций.

Вместе с тем указанные замечания не снижают общей положительной оценки диссертации, которая представляет собой целостное исследование одной из важных и весьма актуальных проблем. Автору рекомендуется продолжить изучение данных аспектов в своих будущих научных работах.

Общее заключение по диссертационной работе

Представленная диссертация Г.Р. Оганесян на тему «Влияние валютного курса на показатели финансовой стабильности в России» является завершенной самостоятельной научно-квалификационной работой, выполненной на высоком научно-методическом уровне. Полученные выводы и результаты диссертационной работы опираются на обзор исследований зарубежных и российских ученых, анализ большого массива статистической информации, подкрепленный соответствующими методами количественной оценки взаимосвязи валютного курса и показателей финансовой устойчивости. Автор демонстрирует владение современными методами анализа, макроэкономического моделирования и глубокими теоретическими знаниями по данной проблематике.

Диссертация имеет основательную апробацию, основные её положения полностью отражены в автореферате и опубликованных автором работах. Автореферат в полной мере соответствует основному содержанию диссертации. Диссертация и автореферат полностью отвечают требованиям, предъявляемым к таким научно-квалификационным работам. Результаты исследования отражены в статьях в рецензируемых изданиях.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, а также их достоверность позволяют сделать вывод о том, что диссертационная работа полностью соответствует критериям, предъявляемым к кандидатским диссертациям согласно пп.9-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, а ее автор, Оганесян Гаяне Рубеновна, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 – Мировая экономика.

Официальный оппонент:

кандидат экономических наук (08.00.14), доцент,
начальник Информационно-аналитического
отдела Межгосударственного банка



Л. И. Хомякова

Сведения об оппоненте:

Основное место работы: Межгосударственный банк
115162, г. Москва, ул. Шухова, 15
Тел.: 8 (495) 228-30-93
Email: lih@isbnk.ru

Подпись к.э.н. Хомяковой Л.И. заверяю

Начальник отдела кадров
Межгосударственного банка



Е. В. Климова