

ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

КОРОЛЕВА ИВАНА СЕРГЕЕВИЧА

на диссертацию Моисеева Антона Кирилловича на тему:

«МАКРОФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА», представленную на соискание учёной степени доктора экономических наук по специальностям 08.00.01 «Экономическая теория» и 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»

Диссертация А.К. Моисеева посвящена синтезу различных макроэкономических и финансовых ограничений, задающих контуры макрофинансовой политики, направленной на поддержание долгосрочного экономического роста.

Диссертационная работа представляет собой фундаментальное научное исследование, в котором объединяются методы управления экономикой через воздействие на финансовые параметры, анализируются способы обеспечения ценовой конкурентоспособности на макроуровне, выявляются факторы спроса на деньги, зависящие от динамики реальных параметров выпуска.

В диссертации заложена ориентация на нужды макрофинансового прогнозирования. История финансовых кризисов в России, да и во всём мире, высвечивает колоссальную значимость адекватного управления финансовой системой и одновременно усиливает необходимость в комплексных финансово-экономических исследованиях и финансово-экономических прогнозах, формирующих научные основы для эффективных управленческих решений. Тем самым обосновывается актуальность диссертационной работы.

Важнейшими методологическими особенностями данной работы являются синтетический подход к анализу процессов в макрофинансовой сфере, использование балансовых построений и математических методов анализа.

На основе обобщения мирового опыта, подробного анализа практики и особенностей развития финансовых макропараметров как российской экономики, так и других стран, автор формирует собственную позицию относительно возможностей и ограничений макрофинансового управления.

Тема и содержание диссертационной работы важны как с научной, так и с практической точек зрения. С точки зрения теории, необходимо увязать роль и место денег (кредита) в современной глобальной экономике с реальными процессами воспроизводства.

Практическое значение состоит в необходимости учёта роли государства в формировании макропараметров, задающих мотивационные ориентиры бизнесу и населению (с. 21-30).

Структура диссертации, состоящей из 4^х разделов, введения, заключения и приложений, соответствует целям и задачам исследования.

В первом разделе автор справедливо, на наш взгляд, приходит к выводу, что сам по себе заниженный курс рубля не является источником роста (с. 49). Создается лишь потенциал для роста, но его использование требует целого ряда дополнительных условий. Кроме того, заниженный курс рубля имеет ряд негативных последствий: снижение потребления и внутреннего спроса, стимулирование выпуска неконкурентоспособной продукции, удорожание импорта необходимых передовых технологий и др.

Далее автор, опираясь на кейнсианскую теорию денег (с. 62-65), приходит к выводу о том, что в целях стимулирования роста следует проводить более активную денежно – кредитную политику, структурирующую процентные ставки по кредитам по отраслевому признаку заёмщика, исходя из средней рентабельности отрасли (с. 80-83). В дальнейшем этот вывод развивается в параграфе 1.3, где иллюстрируется жёсткая зависимость объёмов долгосрочного кредитования экономики от соотношения процентных ставок по кредитам и депозитам (с. 102-105).

Так как вывод о возможности проведения «независимой» денежно–кредитной политики в определённых условиях может противоречить цели снижения инфляции, автор диссертации проводит собственное исследование того, сколько денежной массы может быть создано через кредитные механизмы, не подвергая экономику излишнему «денежному навесу». Его расчёт (с. 113-116) базируется на оценке спроса на деньги, вызванном девальвацией, и обосновывает рамки такого расширения кредитной массы, которое не увеличивает инфляционное давление, а наоборот, помогает развернуть производство и снизить инфляционное давление за счёт увеличения предложения.

Во втором разделе автор обращается к двум темам, имеющим отношение к бюджетной сфере макрофинансов – суверенным фондам (пар. 2.1, с. 117-140) и причинам наращивания дефицита бюджета, что, по мнению автора, является в первую очередь следствием завышенных расходов в госсекторе.

Третий раздел посвящён поиску финансовых источников ресурсов для развития экономики. Подчеркивается недостаточная роль бюджетных инвестиций (с. 154-157), оцениваются возможности для рефинансирования коммерческих кредитов (с. 162-163). Выделяется роль такого инструмента, как проектное финансирование (с. 159-161), хотя автор не

делает оценок его воздействия на инвестиционный фон в целом. Сделав вывод о безальтернативности банковского кредита как основного источника финансового ресурса для роста, автор строит модель прироста кредита населению в зависимости от роста его доходов (с. 183-184) и показывает, что модель, построенная в 2011 году, работала с достаточной точностью в 2011-2013 гг., но кризис 2014 вывел фактическую динамику из модельной зоны. Однако, базовая зависимость, как считает автор, сохранилась (с. 184).

В четвёртом разделе диссертационной работы рассматриваются более конъюнктурные аспекты развития финансовой сферы российской экономики, которые подтверждают выводы предыдущих разделов. Рассматривается влияние санкций (с. 200-203), изменившихся цен на основные позиции российского экспорта, и связанное со всеми этими факторами падение курса рубля. Автор приводит расчёт (с. 213), который показывает, что на обменный курс в первую очередь действуют фундаментальные факторы, поддающиеся прогнозу. Фактор ожиданий, казалось бы, должен проявляться в повышении волатильности финансовых показателей, но активная государственная политика может эффективно снижать эту волатильность. При этом анализ вновь показывает наличие ограничений в управлении курсом и резервами (с. 217), очерчивая контуры эффективной макрофинансовой политики. Автор также анализирует трансграничные потоки, показывая схему утечки капитала через разность ставок (с. 218-219).

Таким образом, набор показателей и сфер регулирования – обменный курс, процентные ставки, степень контроля над капиталом, резервы, бюджетные инвестиции, соотношение расходов в государственном и частном секторе, инфляция, спрос и предложение денег – все эти параметры объединяются автором в систему макрофинансового регулирования.

Авторские результаты использованы в докладах по заданиям Российской академии наук, в докладах Столыпинского клуба, в подготовленных автором учебных курсах для студентов экономической магистратуры.

Основные положения диссертации изложены в многочисленных научных работах, в том числе в монографии. Часть опубликованных работ затрагивает тему диссертации не напрямую, т.к. содержит результаты опросов российских предприятий, относясь, таким образом, скорее к микро - и мезоуровню анализа. Однако, обобщение результатов опросов за длительный период времени позволило автору сделать заключения относительно их реакции на изменения обменного курса, процентных ставок, наращивания долгового бремени, рентабельности бизнеса.

Вместе с тем, ряд положений, выдвинутых диссертантом, являются дискуссионными, а некоторые просто спорными.

Основные замечания.

1. Само название работы предполагает самостоятельный раздел, посвящённый бюджетной, в частности налоговой, политике. Такого раздела в диссертации нет. О налогах вообще ничего не сказано. В то же время именно бюджет во многом определяет условия проведения денежно-кредитной политики в стране. Без анализа налоговой политики и налоговой нагрузки на бизнес за рамками исследования остаётся такая важная проблема, как выбор между мягкими мерами денежно-кредитного регулирования (что предлагает автор) и политикой снижения налоговой нагрузки для бизнеса. Да и критика автором денежно-кредитной политики (с. 83-99) и его предложения по её кардинальному изменению без такого анализа повисают в воздухе.

Кроме того, денежно-кредитную политику нельзя оптимизировать без изменений в поведении российского бизнеса, стремления большинства компаний работать «в короткую», что повышает риски для кредитора.

Излишнее место, на наш взгляд, занимает описание зарубежных суверенных фондов. Вопрос достаточно изученный. Причём для примера взяты такие страны, чей опыт из-за разницы в структуре экономики и экспорта для нас малозначителен.

2. Некорректны, на наш взгляд, выводы автора, сделанные из сопоставлений ППС и номинального (рыночного) курса рубля (с. 35-37). Это совершенно разные экономические показатели и применяются они в различных сферах. ППС используется, прежде всего, при подсчёте темпов роста мирового ВВП. Для этого проводятся международные сопоставления национальных ВВП и их составляющих частей. Причём результаты таких сопоставлений требуют дополнительных разъяснений. Так, в 2016 г. Россия по размеру ВВП по ППС занимала 6-е место в мире, по среднегодовому курсу – 12-е. Многие эксперты считают, что Росстат занижает данные по уровню цен, передаваемые в Программу международных сопоставлений, и не только в сфере услуг (образование, здравоохранение, госуслуги), чтобы улучшить наше место в мировом ВВП. Но, главное, отклонение текущего рыночного курса от ППС зависит, в первую очередь, от уровня экономического развития страны и производительности труда. У менее развитых стран валютный курс всегда существенно ниже ППС, и это не говорит, что курс занижен относительно «равновесного». То же относится и к России. В международных сопоставлениях производительности труда и конкурентоспособности ППС не применяется, только рыночный курс, так же как и

в конкретных экономических сделках. Относительную «заниженность» или «завышенность» номинального (рыночного) валютного курса определяет сравнение его с реальным курсом, и то на определённом отрезке времени.

3. Вызывает недоумение посыл автора «отвязать предлагаемые бизнесу кредитные ставки от инфляции». При этом автор ссылается на то, что инфляция у нас подсчитывается как индекс потребительских цен (с. 80). Во-первых, Росстат подсчитывает и дефлятор ВВП. Но дело не в том, как подсчитывается инфляция. Это важный, но не главный вопрос. Главное: инфляция – это явление, обозначающее обесценение денег. А от этого напрямую зависит динамика их стоимости, т.е. процентные ставки по кредитам и вкладам населения.

Механизм дотаций процентных ставок по кредитам, естественно, допустим. Он и сейчас применяется. Полностью согласен с автором, что в условиях санкций нужно резко увеличить льготное кредитование сельского хозяйства (с. 232-235). Хотя требуется жёсткий государственный контроль, так как реально деньги не доходят до малых и средних сельхозпредприятий и фермерских хозяйств, а оседают в посреднических структурах и холдингах. Вопрос также в том, как совершенствовать дотационный механизм, с тем чтобы риски ложились на получателей кредитов, а не на государство.

4. Работа не свободна от ряда небрежностей. Два примера. Первый: на стр. 98 утверждается – «Подход к денежной политике должен быть принципиально иным, без поиска компромиссов с позицией ЦБ». (!?) Хотелось бы услышать разъяснения автора по этому вопросу и узнать, кому этот посыл адресован. Уж не руководству ли страны?

Второй пример: «Деньги вообще не должны быть дефицитом» (с. 98). И, к сожалению, это один из лейтмотивов работы. Но ведь сама экономика формирует денежную базу, а не наоборот. В богатых странах лишних денег нет. Госдолг практически у всех под 100% ВВП, а у Японии за 200%. Если мы проанализируем баланс ФРС за время политики количественных смягчений, то увидим, что дополнительные ресурсы, которые получили американские банки, пошли в основном не на кредитование американской экономики, а 80-90%% попали на их счета в ФРС, потому что никто не хочет рисковать своими деньгами.

Можно вспомнить и нашу историю. Сталинский министр финансов тов. Зверев жёстко срезал все денежные «излишки», в том числе принудительными займами населения, а темпы роста экономики были высокими.

Искусственная накачка денег в экономику ни к чему хорошему не приведёт: будет неэффективная растрата материальных и людских ресурсов. В результате не сократится число бедных, не оптимизируется территориальное размещение производительных сил, не сократится разрыв в производительности труда с развитыми странами.

5. И, последнее. «Денежная политика должна отсекаать от финансирования те проекты, которые не дают макроэффекта, которые стимулируют утечки из бизнес-оборота (в валюту, в потребительский импорт, в сбережения в финансовые инструменты)» (с. 98).

Но кто без адекватной налоговой политики сможет обеспечить такое рациональное, с точки зрения макроэкономики, распределение ресурсов? Кто возьмёт на себя многочисленные риски? Новый Госплан? Ещё одна радикальная реформа? Россия её не переживёт.

Да, наша денежно-кредитная политика использует те же инструменты и механизмы, что и другие рыночные государства. Радикально изменить эту политику можно лишь изменив социально-экономическую модель страны. (Д.В. Тулин, «Деньги и кредит», № 12, 2014 г.). Но А.К. Моисеев и другие многочисленные сторонники такого же, как у автора, подхода к денежно-кредитной политике писать об этом не решаются.

Отмеченные недостатки в основном носят дискуссионный характер и не снижают положительной оценки рассматриваемой диссертационной работы. Во многом они (недостатки) находятся за пределами заявленной автором исследования ориентации на нужды макрофинансового прогнозирования. И с этой точки зрения работа представляет собой в целом логично структурированное научное исследование, содержащее актуальные подходы к решению теоретических и методологических проблем, а также непосредственную практическую ценность для развития и повышения конкурентоспособности российской экономики, вносит существенный вклад в экономическую теорию и практику прогнозирования воспроизводственных процессов.

Обоснованность и достоверность положений и научных результатов, при всех отмеченных недостатках, обеспечена применением современного научно-методического аппарата, единством исследования, от постановки научной проблемы до конкретных выводов, анализом многолетнего статистического материала, характеризующего тенденции развития российской финансовой системы. Результаты диссертационного исследования представляют несомненный интерес при выработке стратегии развития российской экономики.

Основная часть представленных в диссертации положений и выводов обладает научной новизной и является личным научным вкладом автора.

Опубликованные работы Моисеева А.К., в том числе монография «Макрофинансовая политика экономического роста», полностью отражают основное содержание диссертационной работы. Автореферат диссертации соответствует её содержанию и выводам исследования.

Таким образом, диссертация Моисеева Антона Кирилловича, представленная на соискание ученой степени доктора экономических наук является научно-квалификационной работой, в которой на основании выполненных автором исследований изложены научно-обоснованные экономические и макрофинансовые решения, внедрение которых вносит значительный вклад в развитие страны, что соответствует требованиям «Положения о присуждении ученых степеней» (утв. Постановлением Правительства Российской Федерации «О порядке присуждения ученых степеней» от 24 сентября 2013 г. № 842), а ее автор заслуживает присуждения ученой степени доктора экономических наук по специальностям 08.00.01 «Экономическая теория» (специализация - «Общая экономическая теория») и 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» (специализация - "Денежное обращение, кредит и банковская деятельность").

Официальный оппонент:

Доктор экономических наук, профессор,
член-корреспондент Российской академии наук,
советник РАН, член дирекции
ФГБНУ «Национальный исследовательский институт
мировой экономики и международных отношений
имени Е.М. Примакова Российской академии наук» (ИМЭМО РАН)

9 октября 2017 г.



Королев Иван Сергеевич

Королева И.С.
ЗАВЕРЯЮ
Зав. Отд. кадров ИМЭМО РАН
И.С. Королева (Борисова Т.Л.)

Сведения об оппоненте:

Королев Иван Сергеевич

Доктор экономических наук, профессор, член-корреспондент Российской академии наук,
Место работы: ФГБНУ «Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова Российской академии наук» (ИМЭМО РАН)

Адрес: г. Москва, ул. Профсоюзная, д.23.

Телефон: 7 (499) 120-8392

Эл. почта: korolev@imemo.ru

Должность: советник РАН, член дирекции ФГБНУ «Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова Российской академии наук» (ИМЭМО РАН)

Список основных публикаций И.С. Королева по теме диссертации Моисеева А.К. «Макрофинансовая политика экономического роста» за 2011–2017 гг.

1. Королев И.С. Эволюция глобальных финансов //Глава 4 (модератор и соавтор раздела) //Мир 2035. Глобальный прогноз ИМЭМО РАН. – М.: Магистр, 2017. – С. 154-162.
2. Королев И.С. Инфляция - структурная проблема российской экономики //Деньги и кредит. 2016. № 8. С. 20-30.
3. Королев И.С. Экономическая политика в условиях внешних ограничений // Мир перемен. – 2015. – Специальный выпуск. С. 207-211.
4. Королев И. С. Неопределенность мирового экономического развития: риски для России // Мировая экономика и международные отношения. - 2013. - № 4 - С. 3-10
5. Королев И.С. Глобальные дисбалансы: вызовы и возможности для России // Международная экономика. – 2013. – № 1. – С. 29 – 36.
6. Королев И.С. Мифы глобальной деолларизации // VIP-Premier. – 2011. – № 9-10.
7. Королев И.С. Финансовые проблемы США и их влияние на глобальные процессы в валютной сфере : тез. доклада на сит. анализе ИМЭМО РАН (Москва, март 2011 г.) // Деньги и кредит. – 2011. – № 6. – С. 14–19.

Официальный оппонент:

Доктор экономических наук, профессор,
член-корреспондент Российской академии наук,
советник РАН, член дирекции
ФГБНУ «Национальный исследовательский институт
мировой экономики и международных отношений
имени Е.М. Примакова Российской академии наук» (ИМЭМО РАН)

Королев Иван Сергеевич

9 октября 2017 г.



письмо Королева И.С. 8
ЗВЕРЯЮ
Ильин (Борисова Т.А.)
в. Отд. кадров ИМЭМО РАН