

В диссертационный совет
МГУ.052.2
Московского государственного
университета
имени М.В. Ломоносова

**ОТЗЫВ официального оппонента
на диссертацию на соискание ученой степени
кандидата экономических наук Нелюбиной Алены Сергеевны
на тему: «Асимметричные эффекты монетарной политики Банка России
на региональном уровне»
по специальности 5.2.1 – «Экономическая теория»**

Актуальность темы исследования

Несмотря на существенные продвижения последних десятилетий в сфере моделирования монетарной политики, гетерогенных эффекты денежно-кредитной трансмиссии на региональном уровне пока остаются изученными сравнительно слабо. Между тем учет асимметричности влияния решений, принимаемых центральными банками, на разные регионы необходим для выбора адекватных мер политики. Поэтому представленная диссертация является весьма актуальной.

Выбранная автором тема особенно важна для Российской Федерации, где в условиях текущего структурного преобразования экономики и повышенного инфляционного давления Банк России сталкивается с серьезными вызовами в рамках реализации режима инфляционного таргетирования.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Представленные в диссертации научные положения, выводы и рекомендации, вне всякого сомнения, являются обоснованными. В пользу этого тезиса говорят следующие соображения:

Во-первых, всесторонний и глубокий обзор источников по каждому из аспектов работы. В работе проанализирована релевантная литература, отражающая современное состояние макроэкономической науки. Диссертация опирается как на современные зарубежные работы, так и на российские исследования, учитывающие специфику отечественной экономики.

Во-вторых, высокая культура экономико-математического моделирования, которую демонстрирует автор. В диссертации разрабатывается модификация модели общего равновесия в российской экономике, позволяющая уловить ключевые эффекты монетарной политики на региональном уровне. Модификация опирается на современные достижения в области построения динамических стохастических моделей общего равновесия и квартальных прогнозных моделей. При этом автор не ограничивается формальным выписыванием уравнений, а дает детальную содержательную интерпретацию анализируемых взаимосвязей и результатов моделирования.

В-третьих, солидная информационная база исследования, опирающаяся на данные Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, Министерства финансов России, Казначейства России, Банка России, Национального бюро статистики Китая, Бюро экономического анализа США, Федеральной резервной системы, Статистической службы Европейского союза.

Научная новизна, достоверность и практическая ценность результатов

Новые научные результаты получены лично диссертантом по всему спектру задач, поставленных в диссертации. Особенно хотелось бы обратить внимание на следующие пункты:

Показано, что асимметричная реакция региональных макроэкономических показателей на денежно-кредитную политику определяется их различной чувствительностью к изменениям процентной ставки центрального банка и величиной номинальных рыночных ставок в регионах. Выявлен перечень факторов, определяющих эту чувствительность.

Разработана модель национальной экономики, учитывающая её региональную структуру. Преимущество модели по сравнению с доступными в литературе аналогами состоит в том, что она позволяет отразить гетерогенность реакции российских регионов на стабилизационную макроэкономическую политику.

На основе результатов моделирования и содержательного анализа специфики российской экономики разработаны методы учета дифференциации регионов в механизме принятия решений по выбору мер монетарной политики. Преимущество предложенного метода состоит в снижении рисков переоценки влияния трансмиссионных механизмов и стратегического поведения представителей территориальных отделений центрального банка. Такое снижение рисков позволяет сократить потери благосостояния экономических агентов.

Замечания и дискуссионные пункты исследования

Как практически любое масштабное по охвату научных проблем исследование, диссертация А.С. Нелюбиной не свободна от отдельных недостатков.

1. Следовало уделить больше внимания обоснованию выбора метода моделирования. Так на странице 52 автор отмечает возможность использования для решения задачи диссертации структурных векторных авторегрессий, мотивируя это двумя соображениями: ограничениями на включение большого количества переменных из-за риска мультиколлинеарности и подверженности критике Лукаса из-за неучета ожиданий. В действительности первая проблема преодолевается в рамках инструментария FAVAR моделей, которые позволяют учитывать десятки факторов, избегая проблем с мультиколлинеарностью и «проклятием размерности». Вторая проблема также решена в литературе за счет включения переменных ожиданий в SVAR-модели.

Таким образом, отказ от векторных авторегрессий трудно признать аргументированным. Особенно, с учетом того, что автор сама (при обосновании некоторых положений диссертации) опирается на результаты исследований других ученых, которые используют ровно этот эконометрический подход.

2. На странице 71 представлены импульсные функции отклика, на основе анализа которых автор делает ряд интересных выводов. К сожалению, импульсные отклики не сопровождаются доверительными интервалами, что не позволяет судить ни о (не)точности полученных оценок, ни об их статистической значимости. По всей видимости, это ограничение связано со спецификой используемого подхода — оценке параметров методами калибровки. Но даже в этом случае отсутствие проверки значимости эффектов требует более детального обсуждения в работе.

3. Одним из результатов диссертации является демонстрация важности учета неравенства доходов в качестве одного из факторов гетерогенности реакции регионов России на денежно-кредитную политику. Поэтому работа выиграла бы в случае более полного рассмотрения каналов влияния

неравенства доходов на инфляцию. Заметный пласт литературы по этой теме (в том числе, исследования на региональном уровне) остался за бортом исследования. См. например: Beetsma, van der Ploeg, 1996, Dolmas et al., 2000; Bhattacharya et al., 2001; Desai et al., 2005; Binder, 2019, Картаев, Самсонова 2022.

4. Наконец, следует высказать замечание к логике построения работы. Параграф 3.2. носит многообещающее название «Рекомендации по формированию денежно-кредитной политики с учетом дифференциации регионов». Однако в самом параграфе вместо рекомендаций автора диссертации представлен обзор литературы по указанной теме. Обобщающих выводов по итогам этого обзора параграф тоже не содержит. Аналогичное замечание относится к параграфу «3.3. Рекомендации по формированию бюджетно-налоговой политики с учетом дифференциации регионов». Диссертация выиграла бы, если бы в параграфах с такими названиями автор предложил бы релевантные рекомендации, опирающиеся на результаты его собственного исследования. Тогда читателю не пришлось бы искать их в других разделах работы.

Вместе с тем, указанные замечания не умаляют значимости диссертационного исследования. Диссертация отвечает требованиям, установленным Московским государственным университетом имени М.В. Ломоносова к работам подобного рода. Содержание диссертации соответствует паспорту специальности 5.2.1 – «Экономическая теория» (по экономическим наукам), а также критериям, определенным пп. 2.1-2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова, диссертация оформлена, согласно приложениям № 5, 6 Положения о диссертационном совете Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Таким образом, соискатель Нелюбина Алена Сергеевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.1 – «Экономическая теория».

Официальный оппонент

доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой
математических методов анализа экономики экономического факультета
ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В.
Ломоносова»

Картаев Филипп Сергеевич

«8» декабря 2022 г.

Контактные данные:

Тел. +7 (495) 939-30-01, e-mail: kartaev@econ.msu.ru

Специальность, по которой официальным оппонентом
защищена диссертация: 08.00.13 – Математические и инструментальные
методы экономики

Адрес места работы:

119991, Российская Федерация, Москва, Ленинские горы, дом 1, стр. 46,
ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В.
Ломоносова»

Тел. +7 (495) 939-30-01, e-mail: kartaev@econ.msu.ru