

ОТЗЫВ

официального оппонента

на диссертацию на соискание ученой степени кандидата экономических наук Вахтурова Егора Владимировича на тему: «Механизмы государственного регулирования финансовой системы в новых экономических реалиях» по специальности 5.2.7. Государственное и муниципальное управление (экономические науки)

Актуальность темы диссертационного исследования

В современных условиях актуализировались вопросы государственного управления, особенно в контексте стратегических целей развития национальной экономики. Это обусловлено одновременным действием нескольких факторов: попытками найти новые драйверы развития в современных условиях функционирования российской экономики; геополитическими вызовами для России, цифровизацией. Магистральным направлением научной дискуссии по теме государственного регулирования социально-экономических процессов является определение его оптимальной доли в экономике и степени прямого участия в происходящих процессах, в рамках которых может быть достигнута наилучшая динамика экономического роста. Роль государственного регулирования в обеспечении нормального функционирования финансовой системы страны и поддержании ее финансового суверенитета сложно переоценить.

Во-первых, функционирование финансовой системы, обеспечивающей национальную экономику финансовыми ресурсами, должно быть подкреплено государственным регулирующим влиянием, направленным на систематический контроль за состоянием финансовой системы и противостояние возможным потенциальным и уже существующим угрозам.

Во-вторых, критерием развития финансовой системы, уровня ее организации, управления и регулирования является способность к постоянной модернизации. Регулирующая функция государств должна создавать благоприятные организационные и институциональные условия как для развития всей финансовой системы, так и ее отдельных элементов и подсистем, а также наполнения экономики необходимыми финансовыми ресурсами.

В-третьих, государственное управление и регулирование финансовой системой должно постоянно изменяться в соответствии со скоростью развития национальной экономики, появлением новых факторов экономического роста и возникающими рисками и угрозами экономического развития.

Все это обуславливает актуальность темы выбранного исследования, предопределяет развитие научной мысли в области государственного управления и регулирования финансовой системы страны.

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

Положения, выводы и оценки диссертанта имеют высокую степень обоснованности и достоверности, так как они основаны на:

а) существенной теоретической базе (в работе использовано 220 источников), что позволило не только сформировать научный базис исследования, но такие научные лакуны по вопросам государственного регулирования национальной финансовой системы, как терминологическая неопределенность в раскрытии содержания и направлений государственного управления, состава и структуры финансовой системы; недостаточность учета страновых особенностей и внешних экономических ограничений (новых экономических реалий), которые влияют на формирование подходов к государственному регулированию финансовой системы;

б) широкой практической базе (в диссертации проработаны материалы и данные Банка России и Министерства финансов Российской Федерации, статистические данные Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, Министерства экономического развития Российской Федерации, Международного валютного фонда, Всемирного банка), что позволило провести глубокое аналитическое исследование и сделать соответствующие расчеты, верифицирующие научные и методические разработки. Наличие в работе 36 таблиц, 25 рисунков и 1 приложения также свидетельствуют о большой проделанной работе и глубокой доказательной базе выводов.

Апробация основных результатов исследования в практической деятельности Университета Банка России при разработке учебных курсов, а также ООО «Петербургского технического центра» при анализе влияния механизмов государственного регулирования финансовой системы на развитие фондового рынка и биржевой деятельности позволяет говорить о том, что диссертация Вахтурова Е. В. имеет не только теоретическое, но и прикладное значение. Основные положения диссертации докладывались и обсуждались на международных и всероссийских научно-практических и научно-методических конференциях. По теме диссертации

опубликовано 6 статей общим объемом 4,38 п.л. (авторский объем 3,86 п.л.).

Автореферат диссертации полностью отражает логику и структуру работы, все значимые научные результаты, полученные соискателем в ходе исследования.

Давая оценку диссертации Вахтурова Е. В. считаю, что в ней представлено комплексное исследование роли государственного управления финансовой системой и сформирован оценочный и управленческий инструментарий, позволяющий органам государственной власти осуществлять реализацию релевантных решений, направленных на развитие финансовой системы и экономики в новых экономических и геополитических реалиях.

В работе применительно к финансовой системе как объекту управления были уточнены следующие экономические понятия и категории: «новая экономическая реальность», «новые экономические реалии», «государственное управление», «государственное регулирование» (с. 15-19). Опора на фундаментальные научные школы и исследования авторитетных ученых позволила выделить структурные элементы финансовой системы и предложить авторское определение государственного регулирования финансовой системы (с. 20-36). Представленное определение четко разграничивает юридическое и экономическое понимание процессов государственного регулирования финансовой сферы.

Особенно следует отметить удачное раскрытие регуляторных механизмов, обеспечивающих функционирование как финансовой системы, так и макроэкономических процессов в целом, а также определение функционала как непосредственно органов государственной власти, так и специальных регуляторов, реализующих их полномочия (с. 37-42). В диссертации представлен достаточно глубокий анализ лучших практик государственного регулирования финансовых систем в ряде стран (с. 43-58), а применительно к Российской Федерации автором были определены элементы государственного регулирования финансовой системы (с. 60), выделен функционал финансовых регуляторов (с. 60-64), проанализирован ряд изменений в государственном регулировании финансовой системы по таким значимым направлениям, как валютное регулирование и валютный контроль, регулирование отношений с иностранными финансовыми институтами, банковское регулирование, регулирование заблокированных активов в виде иностранных ценных бумаг и денежных средств (с. 64-68).

В ходе работы над диссертацией Вахтуровым Е. В. проведена систематизация мер госрегулирования финансовой системы в новых экономических реалиях (с. 69-70), выделены этапы трансформации государственного регулирования финансовой системы в новых экономических условиях (с. 71), представлена схема реализации

государственного регулирования финансовой системы в новых экономических реалиях (с. 73). В совокупности эти положения: а) формируют теоретическую основу для понимания роли государственного регулирования финансовой системы Российской Федерации в новых экономических условиях; б) конструируют каркас для разработки методических положений по оценке состояния и качества государственного регулирования финансовой системы Российской Федерации.

Достаточно интересным выглядит исследовательский блок работы по оценке и анализу состояния финансовой системы Российской Федерации и особенностей ее регулирования в новых экономических реалиях. Автору удалось показать особенности развития, выделить риски и угрозы функционирования финансовой системы в условиях изменения геополитической ситуации, оценить потенциал адаптации к новым условиям (с. 75-91). Представленная структура государственного регулирования финансовой системы (с. 92) охватывает основные проблемные области, выделенные автором: сохранение дефицита бюджета, снижение активности и рост ключевой ставки Банка России, разрыв между высоким уровнем развития финансовой инфраструктуры и низким уровнем финансовой грамотности населения и др. Оценка принятых мер Правительством РФ и Банком России для преодоления санкционного давления на финансовые организации позволяет автору сформулировать основные механизмы и направления реализации антисанкционной политики применительно к финансовой сфере (с. 93-98). Влияние цифровизации на процессы государственного управления также определено автором как характеристика новых экономических реалий, формирующая направления трансформации регулятивных функций и изменение механизмов государственного регулирования финансовой системы (с. 98-115). Проведенный анализ состояния финансовой системы Российской Федерации и особенностей ее регулирования в новых экономических реалиях позволил соискателю предложить модель совершенствования государственного регулирования финансовой системы в новых экономических реалиях (с. 124-129). Модель представляет собой комплекс взаимосвязанных и взаимообуславливающих направлений государственного регулирования финансовой системы (распределение и регулирование движения финансовых ресурсов, контроль за использованием финансовых ресурсов, стабилизация и защита от рисков, мобилизация сбережений) и соответствующие им механизмы государственного регулирования финансовой системы, использование которых также направлено на достижение основных целей государственной экономической политики (обеспечение макроэкономической стабильности, отсутствие дефицита бюджета и поддержка экономического роста, предотвращение

неэффективного использования государственных финансов, повышение эффективности управленческих решений, смягчение колебаний финансового рынка).

Методически интересными представляются разработки автора в части оценки качества государственного регулирования и учета рисков государственного регулирования финансовой системы Российской Федерации в новых экономических реалиях. Определив в качестве основы методики оценки уровня развития механизмов государственного регулирования финансовой системы, предложенные Всемирным банком и Международным валютным фондом и проведя соответствующий анализ (с. 131-144), автор определил взаимосвязь индикаторов оценки финансовой системы и механизмов ее государственного регулирования, выделил наиболее востребованные механизмы государственного регулирования в новых экономических реалиях (с. 145-150). Далее соискатель выдвигает две исследовательские гипотезы о влиянии отдельных макроэкономических факторов на финансовую систему государств и возникающих рисков государственного регулирования, и разрабатывает методику оценки государственного регулирования финансовой системы (с. 150-166) и методику учета рисков государственного регулирования финансовой системы в новых экономических реалиях (с. 171-190). Достоинством и отличительными характеристиками представленных методик является: а) релевантный, определенный на основе методов математического моделирования набор факторов, влияющих на развитие российской финансовой системы и порождающий риски регулирующего воздействия в новых экономических реалиях; б) структурированный и понятный алгоритм реализации представленных методических разработок; в) возможность интеграции разработанных положений в практику государственного регулирования и расширения основных функции финансовых регуляторов.

Новизна исследования определяется следующими научными положениями работы:

1. Развита теория государственного управления национальной экономикой в части определения роли и места государственного регулирования финансовой системы, выделения основных регуляторных механизмов, применение которых обеспечивает стабильность экономического роста и стратегическую направленность социально-экономического развития страны;

2. Выделены этапы трансформации государственного регулирования и предложена концептуальная схема финансовой системы Российской Федерации. Отличительной особенностью разработанных положений является одновременный учет условий новой экономической реальности (информатизация, гуманизация, климатические изменения, смена мирохозяйственных укладов, перестройка

существующих экономических систем и др.) и новых экономических реалий (санкции, геополитические риски и угрозы) при реализации механизмов государственного управления и регулирования;

3. Проведена систематизация мер государственного регулирования и построена адаптивная модель государственного регулирования финансовой системы Российской Федерации в новых экономических реалиях. В совокупности предложенные меры позволяют при реализации основных функций государственного регулирования выбрать и осуществить необходимые регулирующие действия в рамках существующих компетенций государственного управления;

4. Разработаны методические положения по оценке качества государственного регулирования и учету рисков государственного регулирования финансовой системы Российской Федерации в новых экономических реалиях. Методики направлены на установление взаимосвязи финансовых индикаторов оценки финансовой системы и механизмов ее регулирования; определение комплексных рисков государственного регулирования финансовой системы (риски, связанные с функционированием финансовой системы; риски, связанные с цифровизацией регулирования финансовой системы), что позволяет повысить эффективность государственного управления за счет реализации своевременных и обоснованных мер регулирования финансовой системы.

Диссертация Вахтурова Е. В. **соответствует** паспорту научной специальности 5.2.7. Государственное и муниципальное управление (отрасль науки – экономические), а именно п. 4 «Организация, модели, механизмы, инструменты и технологии государственного и муниципального управления. Состав, объем, распределение полномочий и ответственности, взаимодействие государственных и муниципальных органов», п. 13 «Управление государственными и муниципальными финансами в финансовых системах стран с федеративной и унитарной формой государственного устройства».

В то же время, можно выделить ряд замечаний и дискуссионных моментов исследования:

1. В работе представлены полномочия и компетенции финансовых регуляторов в России (табл. 1.4, с. 63), реализуемые в рамках осуществления нормотворческой деятельности, контроля и надзора и косвенных методов регулирования банковской сферы, фондового рынка, сферы пенсионного обеспечения и социального страхования, страхования. На наш взгляд, необходимо более четко разграничить функционал финансовых регуляторов по видам деятельности, а также очертить направления межведомственного взаимодействия при осуществлении процессов

регулирования субъектов финансовой системы.

2. Давая оценку принятых мер Правительством РФ и Банком России для преодоления санкционного давления на финансовые организации (таблица 2.8, с. 95), автор делает акцент на позитивном эффекте, не уделяя внимания возможным негативным последствиям принятых мер.

3. В диссертации автор предлагает механизмы регулирования финансовой системы, исходя из оценочных результатов сравнения с аналогичными показателями других стран (таблица 3.3, с.145). При этом не все приведенные в таблице механизмы отражают соответствующее регулирующее воздействие. Так, показатель «Спрэд между кредитными и депозитными ресурсами» в большей степени зависит от установленных Банком России норм резервирования, чем от механизмов стимулирования вложений российских граждан в банковскую систему. Автор также обращает внимание на распространенную за рубежом практику выделения функций по регулированию рынка ценных бумаг в отдельное ведомство, что отличается от российской модели. При этом автор не приводит аргументов в пользу того или иного подхода.

4. Дискуссионным представляется использование для анализа показателя *средневзвешенный Z-счет для коммерческих банков* в условиях высокой концентрации, характерной для российского банковского рынка. Средневзвешенный Z-счет фактически отражает устойчивость лишь нескольких системообразующих банков, а не системы в целом, что затрудняет выявление рисков, накапливающихся в отдельных сегментах рынка (например, в регионах или нишевых операциях). Кроме того, высокая концентрация сама по себе является источником системного риска, который не нашел должного отражения в работе Вахтурова Е.В.

5. Вызывает сомнение целесообразность увеличения размера страховых выплат по вкладам с 1,4 млн руб. до 2,8 млн. руб.. Так, по данным АСВ по состоянию на 1 октября 2025 года вкладчики с суммой остатков на счетах свыше 1,4 млн рублей составляют всего 3,2% от общего числа вкладчиков. Предлагаемая мера повысить защищенность незначительного числа вкладчиков, однако может привести к росту издержек для банковского сектора.

Заключение. Вместе с тем указанные замечания не умаляют значимости исследования. Диссертация отвечает требованиям, установленным Московским государственным университетом имени М.В.Ломоносова к работам подобного рода. Содержание диссертации соответствует специальности 5.2.7. Государственное и муниципальное управление (по экономическим наукам) и критериям, определенным пп. 2.1-2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском

государственном университете имени М.В.Ломоносова, оформлена согласно требованиям Положения о совете по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук Московского государственного университета имени М.В.Ломоносова.

Таким образом, соискатель Вахтуров Егор Владимирович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.7. Государственное и муниципальное управление (экономические науки).

Официальный оппонент:

ФРОЛОВА НАДЕЖДА ДМИТРИЕВНА

кандидат экономических наук,
старший научный сотрудник сектора теории и методологии управления Центра исследований проблем государственного управления
ФГБУН Института экономики
Российской академии наук

05.02.2026

УЧЕНЫЙ СЕКРЕТАРЬ
Федерального государственного
бюджетного учреждения науки
Института экономики
Российской академии наук

3 февраля 2026 г.

Контактные данные:

Тел.: +7 (499) 128-46-76, e-mail: frolova@inecon.ru

Специальность, по которой официальным оппонентом защищена диссертация: 5.2.4 Финансы

Адрес места работы: 117218, Россия, г. Москва, Нахимовский проспект, 32

Федеральное государственное бюджетное учреждение науки

Институт экономики Российской академии наук,

Центр исследований проблем государственного управления

Тел.: +7 (499) 724-15-41, e-mail: ieras@inecon.ru