

*В диссертационный совет МГУ.052.1(МГУ.08.07)
Московского государственного университета
имени М.В.Ломоносова*

***ОТЗЫВ официального оппонента
на диссертацию на соискание ученой степени
доктора экономических наук Гурова Ильи Николаевича на тему: «Принятие
финансовых решений в условиях неопределенности инфляционных ожиданий»
по специальности 5.2.4. – Финансы,
08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит***

Актуальность темы диссертационного исследования

На протяжении почти всего периода развития современной российской экономики наблюдалась высокая или умеренно высокая инфляция, что сформировало особый характер инфляционных ожиданий экономических агентов и практику принятия ими финансовых решений. Даже после снижения и стабилизации инфляции в 2016-2020 гг., наблюдаемая населением инфляция более чем в два раза превышала официальные значения. В условиях ускорения инфляции в 2021-2022 гг. проблема инфляционных ожиданий получила еще большую значимость. При этом в представленной диссертации особенно ценным является смещение фокуса с инфляционных ожиданий как точечной величины на инфляционные ожидания как функцию распределения возможных значений прироста цен в будущем. В частности, проблемой может быть не только высокая ожидаемая инфляция, но и невозможность достаточно точного прогнозирования будущей динамики цен. В этой связи исследование взаимосвязи неопределенности инфляционных ожиданий и принятия финансовых решений экономическими агентами является актуальной темой для научных работ как с практической, так и с теоретической точек зрения.

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

Исследование соискателя базируется на анализе широкого перечня отечественной и зарубежной научной литературы. Результаты и рекомендации получены на основе корректного применения качественных и количественных методов исследования. Дескриптивный и регрессионный анализ проведен на основе статистических данных по 211 странам за период с 1990 по 2020 годы. Также следует отметить, что представленная диссертация достаточно логично структурирована. Изложение ведется от общего к частному. Соискатель уделяет внимание теоретическому обоснованию предполагаемого влияния неопределенности инфляционных ожиданий на принятие финансовых решений, количественному исследованию последствий изменения уровня такой неопределенности, а также прикладным аспектам проведенного исследования и рекомендациям для проведения экономической политики.

Наработки, сделанные в диссертации, использованы при подготовке курсов теория финансов (бакалавриат) и корпоративное управление и ESG-факторы в инвестиционном анализе (магистратура), которые преподаются на экономическом факультете МГУ. Основные положения диссертации многократно обсуждались на всероссийских и международных научных конференциях. По теме диссертации соискателем опубликовано 35 научных работ в рецензируемых изданиях.

Отмеченное позволяет сделать вывод, что результаты, выводы и рекомендации, полученные соискателем, являются достоверными.

Научная новизна исследования

Представленная работа содержит значительные элементы научной новизны, к которым можно отнести следующее:

1. Сформулировано и введено в научный оборот в русскоязычной литературе понятие неопределенности инфляционных ожиданий. В диссертации соискателем убедительно показана необходимость анализа и учета инфляционных ожиданий в качестве случайной величины, а не только точечного значения.

2. Разработаны методы оценки неопределенности инфляционных ожиданий для различных типов экономических агентов. На основе количественных методов анализа проведена оценка неопределенности инфляционных ожиданий для выборки из 211 развитых и развивающихся стран за период 1995-2020 гг.
3. Выявлены каналы влияния неопределенности инфляционных ожиданий на принятие финансовых решений экономическими агентами. Соискателем показано, что обычно такая неопределенность приводит к сокращению сбережений, однако в ряде случаев домохозяйства могут вести себя как склонные к инфляционному риску. Также рост неопределенности инфляционных ожиданий может привести к тому, что нефинансовые компании будут отказываться от реализации новых проектов и снизят объем долгосрочных инвестиций, которые необходимы для увеличения запаса капитала в экономике, роста производительности труда и выпуска.
4. Получены оценки, в соответствии с которыми в развивающихся странах рост неопределенности инфляционных ожиданий в размере 1 стандартного отклонения по выборке таких стран приводит к статистически значимому снижению доли сбережений в ВВП на 0,14-0,25 п.п. и сокращению долгосрочных темпов роста выпуска на 0,05-0,20 п.п. На основе авторской методики оценки премии за инфляционный риск показано, что рост неопределенности инфляционных ожиданий в размере 1 п.п. приводит к увеличению такой премии в структуре процентных ставок на 0,17-0,2 п.п. в развитых и развивающихся странах, зависимость значима на 5% уровне.
5. Разработаны рекомендации в области экономической политики. В частности, предложена концепция барометра неопределенности инфляционных ожиданий и обоснованы подходы к оперативному мониторингу его значений на основе проведения опросов экономических агентов.

Несмотря на отмеченный высокий уровень представленного исследования, можно высказать следующие замечания к работе:

1. Основной целью и основным достоинством работы является введение в научный и научно-практический оборот в российской экономической науке понятия неопределенности инфляционных ожиданий и изучение влияния неопределенности на экономические процессы и поведение экономических агентов. Вместе с тем, во многих случаях (например, в главе 3, стр. 116-142), автор смешивает неопределенность и устойчивое смещение инфляционных ожиданий относительно фактической инфляции.
2. Количественный анализ влияния неопределенности инфляционных ожиданий на экономические показатели (глава 4) проводится автором на панельных данных по выборке стран мира примерно за 30 лет. Такие оценки вызывают определенные сомнения, поскольку, хотя автор и учитывал некоторые страновые характеристики, однако набор контрольных переменных для разных стран был сильно ограничен, кроме того не учитывались шоки и различные события в динамике, что, безусловно, повлияло на истинные числовые характеристики взаимосвязей.
3. При разработке барометра инфляционных ожиданий, имеющего очевидную прикладную направленность и практические рекомендации для проведения политики Центрального банка РФ, автор (глава 5, стр. 220-246), тем не менее, не дает четких рекомендаций и предложений по совершенствованию их оценки и измерению неопределенности инфляционных ожиданий, ограничиваясь анализом достоинств и недостатков различных путей совершенствования действующих методик. Это, на мой взгляд, несколько снижает практическую значимость (применимость) результатов диссертационного исследования.


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 5.2.4. – Финансы, 08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит (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, а

также оформлена, согласно приложениям № 5, 6 Положения о диссертационном совете Московского государственного университета имени М.В.Ломоносова.

Таким образом, соискатель Гуров Илья Николаевич заслуживает присуждения ученой степени доктора экономических наук по специальности 5.2.4. – Финансы, 08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит

Официальный оппонент:

доктор экономических наук, доцент
заместитель директора по науке
Института прикладных экономических
исследований
ФГБОУ ВО «Российская академия
народного хозяйства и
государственной службы при
Президенте Российской Федерации»



Дробышевский
Сергей Михайлович

Дата: 12.09. 2022 г.

Контактные данные:

тел.: +7 (499) 956-9539; e-mail: dsm@ranepa.ru

Специальность, по которой официальным оппонентом
защищена диссертация:
08.00.01 - «Экономическая теория»

Адрес места работы:

119571, Москва, проспект Вернадского, 82-84,
офис 2200
Тел.: +7 (499) 956-9539; e-mail: dsm@ranepa.ru

*Подпись Дробышевского С. М. з
зам. наг. свидет. УНП Моск. ун-та*



19.09.2022