



Федеральное государственное  
образовательное бюджетное  
учреждение высшего образования  
**«Финансовый университет  
при Правительстве  
Российской Федерации»  
(Финансовый университет)**

УТВЕРЖДАЮ  
Ректор  
Финансового университета,  
доктор экономических наук,  
профессор

М.А. Эскиндаров

«26» февраля 2016 г.



**ОТЗЫВ**

29.02.2016 № 1020

**Москва**

ведущей организации на диссертацию  
Архиновой Виолетты Валерьевны  
на тему «Современные проблемы развития  
и перспективы реформирования  
мировой финансовой системы»,  
представленную в диссертационный совет  
Д 002.009.02 при ФГБУН Институт экономики  
Российской академии наук на соискание  
ученой степени кандидата экономических  
наук по специальности  
08.00.14 «Мировая экономика»

*Актуальность диссертационного исследования*

Международные валютно-финансовые отношения на протяжении всей своей истории играли важную роль в мировой экономике, поддерживая и способствуя развитию экономических процессов на всех системных уровнях от национального до общемирового (глобального). На рубеже XX –XXI вв., во многом вследствие нарастающей финансовализации в глобальной экономике, мировая финансовая система (МФС) стала уклоняться от своей традиционной функции обслуживания процессов, протекающих в реальном секторе мировой экономики. МФС перешла в относительно независимое функционирование, вследствие чего стал стремительно

увеличиваться разрыв между реальными и финансовыми экономическими отношениями. В результате, в современных условиях МФС приобрела гипертрофированные размеры, а внутри мировой финансовой системы нарастают системные противоречия и закладываются механизмы для возникновения и нарастания глобальных кризисов, которые, однако, не ограничиваются рамками данной системы, а распространяются на мировую экономику в целом. В полной мере системные противоречия, накопившиеся внутри МФС, реализовались в формировании и развитии глобального финансово-экономического кризиса, начавшегося в 2008 г. и далее переросшего в длительную глобальную депрессию.

Современный этап развития международных финансовых отношений, формой институциональной организации которых является МФС, характеризуется комплексом различных проблем, к которым следует отнести системную нестабильность, негативные тенденции функционирования национальных и транснациональных финансовых корпораций, долларизацию, распространение эффектов финансового «заражения». Основным фактором возникновения перечисленных проблем в современных международных финансовых отношениях является двойственность, свойственная МФС на этапе глобализации. Внутрисистемные противоречия вызваны одновременным наличием разнонаправленных процессов в МФС: объединяющего, связанного с углублением валютно-финансовых связей и ведущего к созданию единого глобального финансово-экономического пространства, и разобщающего, характеризующегося сосредоточением на быстром получении спекулятивной прибыли, кризисами доверия, коррупционными схемами и т.п. В данных условиях в мировой финансовой системе оформились явно выраженные игроки-лидеры (как страны и группы государств, так и финансовые посредники), которые определяют цели и тенденции развития системных элементов (мировых финансовых рынков) и системы в целом, а также общие правила «игры».

Исходя из вышеперечисленного, актуальность исследования Архиповой В.В. не вызывает сомнений. На наш взгляд, следует особо выделить методологический подход автора диссертации, предполагающий условное разделение целостной мировой финансовой системы на отдельные самостоятельные компоненты (сегменты



мирового финансового рынка) и их последовательный анализ (глава 1: стр. 38, 53, 57). Это позволяет не только выявить особенности их функционирования, но и основы для тесного внутрисистемного межрыночного взаимодействия. Применение методов дедукции и индукции помогает автору диссертации провести глубокое исследование системных финансовых посредников (глава 2: стр. 82-100), феномена глобального финансового «пузыря» (глава 2: стр. 104-134), объясняющего возникновение банковских, валютных и других финансовых кризисов 1980–2000-х годов, наднациональных и национальных финансовых реформ (глава 3: стр. 154-179).

#### *Оценка достоверности и обоснованности результатов диссертации*

Ключевые выводы, полученные в ходе диссертационного исследования, а также рекомендации к практическому применению результатов диссертации представляются обоснованными и достоверными, поскольку не только основываются на результатах проведенного автором статистического, эконометрического и сравнительного анализа данных, отражающих динамическое развитие мировых финансовых рынков (например, стр. 104-134, 154-155), но и опираются на широкий круг теоретических и экспериментально-практических научных работ, содержащих неоднократно подтвержденные на практике положения и доказательства.

#### *Научная новизна диссертации и вклад автора*

Научная новизна определяется следующими важными результатами научной работы, полученными лично автором и отражающими значимость проведенного исследования:

1. В целях определения хронологических границ и спецификации каждого этапа развития мировой финансовой системы применен оригинальный междисциплинарный методологический подход, сочетающий философское обоснование на основе тектологии А.А. Богданова, статистический анализ конкретно-научного экономического совокупного показателя (индекса мобильности международного капитала) и историко-документарный анализ основ мировой валютной системы (стр. 33-54). Данная методика исследования позволяет не только выявить 4 качественных фазы развития МФС и детально охарактеризовать их особенности, но и эффективно строить прогнозы о перспективах дальнейшего системного становления.



2. Посредством расширения классификации эффектов финансового «заражения» углубляется исследование причинно-следственных связей, возникающих в процессе международного движения капитала (стр. 97-98, 104-134). Детально анализируются географическое пространство, по которому распространяется финансовое «заражение» между различными странами и группами государств («волновой» и «муссонный» эффекты), плоскости взаимодействия компонент внутри МФС (межрыночный эффект) и сеть глобальных системных финансовых посредников (агентский эффект).

3. Для оценки уровня концентрации рисков в сети банковских и небанковских транснациональных финансовых корпораций и на глобальных финансовых рынках проведены специальные виды научного анализа – схематический сетевой (стр. 98-99), позволяющий конкретизировать по отдельным финансовым игрокам вероятные источники и «переносчики» финансового «заражения», и эконометрический (применение теста Грейнджера, стр. 154-155).

4. После выявления факторов и источников возникновения различных рисков анализируются зоны (или «узлы») глобальной сети финансовых посредников и компоненты МФС, в которых сосредоточились финансовые проблемы после прохождения эффекта «заражения» (стр. 132-133, 138-146). Определен и исследован противоречивый характер функционирования глобальных финансовых игроков: процессы избыточного перестрахования не только создают дополнительные и усиливают имеющиеся риски в системе, но и разбалансируют работу глобальной посреднической сети (стр. 82-99).

5. Детально исследовано и обосновано наличие в системе глобального финансового «пузыря» (ГФП), движение которого объясняется комплексом эффектов от международного движения капитала (стр. 134-154). Феномен ГФП является следствием системного саморазвития, раскрывает сущность глобальных финансовых дисбалансов и ряд причин возникновения глобального финансово-экономического кризиса.

6. Предлагаются критерии и результаты авторской оценки наднациональных и национальных финансовых реформ за 2008–2013 гг. (стр. 154-179). Представленные сценарии дальнейшего развития МФС выходят за рамки традиционного метода и



образуют сценарное «дерево» с условными прогнозными подвидами (стр. 180). Комплексный алгоритм глобальных финансовых реформ, разработанный автором, основан на принципах градуализма и направлен на достижение устойчивого сбалансированного развития системы и снижение вероятности глобальных кризисов, предполагает трансформацию надзорно-регуляционных механизмов и устранение накопившихся внутрисистемных противоречий (стр. 179-194).

*Значимость результатов, полученных автором диссертации для науки и практики*

Научно-теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в том, что автор разработал и предложил комплексный междисциплинарный подход к анализу функционирования мировой финансовой системы (стр. 33-37) и полученные теоретические выводы могут обогатить теории международных финансов, способствовать укреплению теоретической основы для дальнейшего развития глобального финансового реформирования, а также найти свое применение при прогнозировании динамики развития мировых финансовых рынков.

Практическая значимость диссертационного исследования определяется тем, что результаты научной работы Архиповой В.В. могут быть рекомендованы к применению в деятельности как органов государственной власти Российской Федерации в целях усовершенствования разрабатываемых и реализуемых направлений внутренней финансово-экономической политики, в особенности мер по укреплению национальной экономической безопасности и финансовой стабильности, разработки программ и предложений со стороны РФ в области финансового реформирования и развития на мировом и региональном уровнях, так и международных финансовых институтов, крупных зарубежных и российских банков, активных на международных рынках. Основные положения диссертации могут использоваться в учебно-образовательных целях при подготовке курсов повышения квалификации по экономическим специальностям, лекций и семинаров для студентов бакалавриата и магистратуры в ВУЗах по дисциплинам «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения», «Мировые финансы», «Мировая экономика», «Прикладная макроэкономика», «Философия и методология экономической науки».



*Замечания и вопросы по диссертационной работе*

Диссертационное исследование Архиповой В.В. отличаются глубиной и обоснованностью теоретических выводов, оригинальностью и теоретико-практической значимостью, однако, следует изложить несколько общих замечаний по содержанию работы:

- автор диссертации предлагает и развивает в своей работе гипотезу о делящемся фактически с 2007 г. глобальном системном кризисе (формулировка на с. 153), при этом следующие важные вопросы остаются без ответов: 1) «острая фаза» глобального финансово-экономического кризиса 2007-2009 гг. (формулировка на с. 134) – это отдельный кризис внутри глобального кризисного процесса или сам глобальный системный кризис создает / будет создавать несколько «провалов» в динамике развития мировой финансовой системы; 2) не указано авторское мнение о том, каковы прогнозные временные границы длительности глобального кризиса в мировой финансовой системе в рабочем состоянии; 3) обозначена проблема «определения оптимальных пороговых значений,... индикаторов выхода... из кризиса» (с. 149-150), но нечетко выделены пути ее решения.
- недостаточно ясно обозначена авторская позиция в отношении развития процессов финансовой глобализации после 2009 г. На основе исследования (с. 134-153) было установлено, что глобальный системный кризис за проанализированный период времени является «конъюгационным», т.е. способствует эволюционной трансформации мировой финансовой системы (с. 153). Возникает вопрос о том, в каком направлении будет развиваться в дальнейшем финансовая глобализация?
- автор анализирует взаимосвязь между глобальным финансовым «пузырем» и глобальными дисбалансами (с. 127-134), при этом, представляется необходимым раскрыть эту взаимосвязь более детально.
- представляется дискуссионным выдвинутое автором положение о существовании глобального финансового «пузыря» как объекта генерации МФС (с.7). На наш взгляд, объектом генерации МФС является глобальная ликвидность, представленная в форме перевернутой пирамиды, в основании которой находятся резервные валюты. Устойчивость пирамиды глобальной ликвидности обеспечивается благодаря тому,



что верхние ее уровни абсорбируют снижение цен активов на нижних уровнях, тем самым сохраняя относительную стоимость основополагающих ее резервных валют.

– в работе есть некоторые незначительные неточности. В частности автор выводит происхождение монетарной трилеммы из совместной работы М. Обстфельда и Л.М. Тейлора, опубликованной в 2002 г. (с. 26). Однако сущность указанной трилеммы была раскрыта уже в 1960-х гг. в работах Р. Манделла и М. Флеминга. Автор отмечает, что в рамках Генуэзской валютной системы Великобритания, Франция и США стали использовать золотослитковый стандарт (с. 42). На самом же деле в указанный период развития МФС США сохранили приверженность золотомонетному стандарту.

Приведенные замечания по содержанию диссертации Архиповой В.В. являются дискуссионными и не снижают общей оценки высокого уровня данного исследования, которое представляет собой логически обоснованную, самостоятельную и грамотно структурированную научную работу.

#### *Общие выводы и заключение*

Автореферат и научные труды, опубликованные Архиповой В.В., в полной мере представляются интересными для прочтения, соответствуют содержанию и отражают основные положения и выводы диссертационного исследования. Диссертационное исследование соответствует паспорту специальности ВАК Минобрнауки России 08.00.14 – «Мировая экономика».

Диссертация «Современные проблемы развития и перспективы реформирования мировой финансовой системы» Архиповой Виолетты Валерьевны удовлетворяет требованиям утвержденного Постановлением Правительства РФ «Положения о присуждении ученых степеней», предъявляемым к кандидатским диссертациям по специальности 08.00.14 «Мировая экономика», а ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук.

Отзыв ведущей организации на диссертационную работу «Современные проблемы развития и перспективы реформирования мировой финансовой системы» Архиповой В.В. подготовлен заведующей кафедрой «Мировые финансы» ФГОБУВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», д.э.н., профессором Звоновой Еленой Анатольевной и д.э.н., с.н.с., профессором кафедры

«Мировые финансы» ФГОБУВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» Кузнецовым Алексеем Владимировичем.

Отзыв обсужден и единогласно одобрен на заседании кафедры «Мировые финансы» Федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». Присутствовало на заседании 20 человек, в том числе 9 докторов экономических наук по рассматриваемой специальности. Решение оформлено протоколом № 13 от «26» февраля 2016 г.

Заведующий кафедрой «Мировые финансы» Финансового университета,  
д.э.н., профессор

 Звонова Елена Анатольевна

Профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета,  
д.э.н., с.н.с.

 Кузнецов Алексей Владимирович

«26» февраля 2016 г.

Подпись Э.А. Звонова и  
А.В. Кузнецова  
**ЗАБЕРЯЮ**  
Ученый секретарь Ученого совета  
Финансового университета  
Д.А. Смирнов  
«26» февраля 2016 г.

