

В диссертационный совет Д 002.009.02 при
Федеральном государственном бюджетном
Учреждении науки «Институт экономики
Российской академии наук», расположенном
По адресу: 117218, г. Москва, Нахимовский пр., 32

ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

Кандидата экономических наук, зав. Отделом глобальных экономических проблем и внешнеэкономической политики ФГБУН Института мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова Российской академии наук (ИМЭМО РАН) **Худяковой Людмилы Семеновны** на диссертационную работу **Архиповой Виолетты Валерьевны** на тему «**Современные проблемы развития и перспективы реформирования мировой финансовой системы**», представленную к защите на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 – Мировая экономика

Актуальность темы исследования обусловлена важностью для мирового экономического развития процессов, происходящих в современной мировой финансовой системе (МФС) под воздействием глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. и его последствий. Кризис поднял два важных вопроса: о направлении и цели развития МФС в конце XX – начале XXI веков и о глобальном финансовом реформировании и многостороннем регулировании международных финансовых отношений МФО. Перед исследователем встает задача не только оценить характер и степень воздействия внутренних противоречий и угроз для МФС, но и подвести итог первых шагов в области глобальной финансовой трансформации, а также предложить собственное видение необходимых финансовых реформ. Особое значение в связи с глобальным кризисом приобрел анализ идеологической компоненты, т.к. неокейнсианские теоретические подходы к исследованию МФС и ее реформированию существенно потеснили неоклассические, которые господствовали в предкризисный период. Важно также отметить, что существующие проблемы МФС восходят к изучению и пониманию процессов глобального экономического развития в целом, поэтому их необходимо анализировать комплексно, в общенаучном контексте, что в полной мере удалось автору диссертационной работы.

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации подтверждается прежде всего тем, что Архипова В.В. в своей работе опирается на современные теоретические подходы к анализу международных финансов. В первой главе диссертации автор подробно рассматривает ключевые концепции, объясняющие природу международных финансовых отношений и современные процессы в МФС, и обоснованно объединяет их в три крупных блока: 1) концепции, отражающие степень и сферы взаимного влияния государства и рынка; 2) гипотезы, с помощью которых трактуются процессы МФС на современном этапе глобализации (эффективных рынков и финансовой хрупкости, модели финансовых «пузырей», эффектов «заражения» и кризисов); 3) различные теории международного движения капитала. Автор формулирует собственный научный подход, основанный на позитивном гетеродоксальном теоретическом направлении научной мысли, что в дальнейшем позволяет выбрать методологию анализа проблем МФС, выстроить алгоритм глобальной финансовой трансформации и обосновать его практическое применение.

В своей работе Архипова В.В. применяет комплексный исследовательский подход. В диссертационной работе представлена характеристика ключевых этапов развития МФС на базе трех классификаторов, сочетающая философский (теория А. Богданова), конкретно научный (индекс международного движения капитала) и специальный (исторический анализ эволюции мировой финансовой системы) взгляды на решение поставленной задачи. Исследователь строго придерживается данного метода в ходе всей работы, что создает возможность, в том числе, для многомерной оценки рисков и угроз финансовой глобализации и современного процесса глобальных финансовых реформ. Обоснованность результатов исследования Архиповой В.В., по нашему мнению, подкрепляется и тем, что автор применил эконометрический анализ данных с помощью теста взаимной причинно-следственной зависимости по Грейнджеру для доказательства перекрестной связи между скандинавским и японским «пузырями» (с. 114-115), а также в целях выявления наиболее проблемных системных компонент, которые нуждаются в трансформации в первую очередь (исследование многомерной системы уравнений, с. 154-155).

Достоверность научных положений и выводов диссертации является следствием логично выстроенной структуры исследования, использования и обработки (в том числе эконометрическими методами) большого массива статистических данных и анализа работ ведущих отечественных и западных исследователей. Кроме того,

достоверность выводов и положений диссертационной работы подтверждена их многократной апробацией на научных конференциях и семинарах в форме докладов и аналитических записок, а также публикацией 7 статей (в том числе 4 в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки России).

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

1. В результате применения комплексного подхода к исследованию исторического развития МФС выделены 8 подпериодов, характеризующихся частой сменой индекса мобильности международного капитала, и 4 качественных этапа: 1) создание базовых условий для возникновения МФС до 1860 г.; 2) и 3) формирование системных компонент и структурных связей между ними (1860–1914 гг.); 4) некардинальные (за периоды 1914–1945 и 1945–1970 гг.) и кардинальные (три фазы за интервал с 1970 г. по настоящее время) общесистемные изменения (разделы 1.2 и 1.3, с. 33-73 настоящей диссертации).
2. Предложена новая классификация действующих в эпоху финансовой глобализации второй «волны» эффектов финансового «заражения»: глобальные институциональные (межрыночный и агентский) и пространственно-географические («волновой» и «муссонный»). Тем самым, показано наличие многоканальной структуры, по которой происходит мгновенное распространение в системе финансовых проблем (с. 96-99 и раздел 2.2 настоящей диссертации).
3. Выделены конкретные элементы ГФС, создающие повышенные финансовые риски с помощью схематического сетевого анализа. На с. 99 автор иллюстрирует распространение финансового стресса по «цепочкам» глобальных системно значимых институтов от Lehmann Brothers к остальным игрокам в зависимости от близости и дальности их финансового «соседства» (например, от частоты их взаимных кредитных операций и т.п.).
4. На основе анализа (в том числе эконометрического) причин и источников сосредоточения финансовых рисков в глобальной сети финансовых игроков и в системных компонентах определены финансовые институты и зоны (глобальные рынки кредита и производных финансовых инструментов), наиболее подверженные генерации кризисных явлений (с. 98-99, 154-155).
5. Обосновано наличие глобального финансового «пузыря» как следствия системного саморазвития в период финансовой глобализации, а также международного движения капиталов под влиянием работы негативных финансовых эффектов и высокой степени финансиализации глобальной экономики (раздел 2.2. настоящей диссертации).

6. Дана комплексная оценка итогов проведенных за период 2008–2013 гг. глобальных финансовых реформ с позиции обеспечения устойчивого развития глобальной и национальной хозяйственных систем. Построено «дерево» сценариев системной трансформации и посредством комплексного алгоритма преобразований изложены конкретные практические рекомендации для реформирования МФС.

Практическая значимость диссертационного исследования Архиповой В.В. определяется предложенным анализом актуальных проблем и закономерностей развития МФС, а также разработкой возможного алгоритма решений в области глобальных финансовых реформ в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Вместе с тем хотелось бы высказать некоторые замечания и уточнения по диссертационной работе. Так несомненной заслугой автора является предложенное в диссертации расширительное определение МФС как целостного комплекса трех компонентов: мирового валютного рынка, фондового рынка и рынка банковских услуг. (с.53). Подобное объединение международной валютной и международной финансовой (в узком смысле) системы, взаимосвязи между которыми в последние годы существенно укрепились, имеет под собой объективную основу. Вместе с тем, было бы важно отметить, что международный валютный и финансовый сектор различаются по своим функциям, назначению, роли в мировом экономическом развитии, что требует различных подходов и к их реформированию. Не случайно и сам автор отмечает, что спецификой предложенной им стратегии глобальных финансовых реформ является их акцент на финансовой, а не валютной сфере (с.8 введения).

Автор диссертации, базируясь на схеме позитивно-нормативного анализа Д.Н.Кейна и последовательно оставаясь на позициях современного неокейнсианства, предлагает нормативное формирование идеальной конструкции для реформирования МФС, а также собственные практические рекомендации нормативного характера по повышению эффективности реформ (с. 183-194). Многие из оценок диссертанта, касающиеся недостатков и уязвимостей проводимой глобальной финансовой реформы, представляют несомненный, в т.ч. практический интерес. Однако, по нашему мнению, работа бы выиграла, если бы при оценке перспектив реализации предлагаемых мер автор более подробно проанализировал расстановку сил и существующие противоречия между ведущими странами – участницами МФО и основными акторами глобального финансового регулирования.

Не вполне можно согласиться с утверждением автора на с. 165 о том, что «самым сложным является вопрос о базовых принципах системы международного налогообложения, окончательное комплексное решение по которому будет приниматься в течение 18-24 месяцев с сентября 2013 г.» Здесь автор объединяет два различных направления глобального налогового сотрудничества: с одной стороны, борьба с офшорами и легальным уклонением от налогов со стороны ТНК (План BEPS, принятый на Санкт-Петербургском саммите G20 в 2013 г.), которая в силу максимального совпадения интересов стран-участниц оценивается как один из самых успешных проектов под эгидой G-20, с другой, введение налога на финансовые транзакции, о чем не удалось договориться на глобальном уровне, а на уровне ЕС решение продвигается с большими трудностями и до сих пор не реализовано.

В диссертационной работе допущены некоторые неточности. Например на с. 164 читаем, «стандарты Базель III, стабилизирующие меры которого должны вступить в полную силу в 2015 г. ...» Однако, согласно тексту рамочного соглашения Базель III введение его требований по достаточности должно было начаться с 1 января 2013 г. (в реальности большинство стран, в т.ч. США, страны ЕС, ввели в действие Базель III с 1 января 2014 г.), и после последовательного внедрения завершиться к 1 января 2019 г., (последнее автор в дальнейшем отмечает на с. 171).

Отметим, что правильное название Директивы ЕС О рынках финансовых инструментов, которая упоминается на с.67 – MIFID (Market in Financial Instruments Directive), тогда как MIFIR (это регламент - Market in Financial Instrument Regulation). Также необходимо уточнить (с.168), что положение Правила Волкера, запрещающее банкам США инвестировать в хедж-фонды, до сих пор не введено в действие, а переходный период продлен до июля 2016 г., тогда как другая составляющая этого Правила – запрет на торговлю в собственных интересах – вступил в силу в июле 2015 г.

К числу недостатков работы можно отнести и тот факт, что анализ проведенных глобальных реформ ограничен периодом 2008-2013 гг., и, например, о саммите G20 в Брисбене (Австралия) в 2014 г. говорится в будущем времени (с.159). Также представляется не вполне корректным, что в таблицах по результатам теста Грейнджера для отдельных стран, приведенным в Приложении (табл. 7,13,14,15, 17,18), названия всех показателей даются только на английском языке без перевода либо пояснений на русском, хотя в тексте диссертации (с.154-155) объясняется методология данного анализа.

