

«УТВЕРЖДАЮ»

Декан экономического факультета
МГУ имени М.В. Ломоносова, д.э.н.,
профессор Аузан А.А.

« 16 » 02 2017 года



ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования (ФГБОУВПО) «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова».

Диссертация «Моделирование влияния выбора целевого ориентира монетарной политики на экономический рост» на соискание степени доктора экономических наук выполнена на кафедре математических методов анализа экономики экономического факультета.

В период подготовки диссертации соискатель Картаев Филипп Сергеевич работал на экономическом факультете МГУ имени М.В. Ломоносова в должности доцента. Картаев Филипп Сергеевич родился в 1983 году, закончил бакалавриат экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова в 2004 году (с отличием), магистратуру экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова в 2006 году (с отличием).

В 2009 году присвоена степень кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 «Математические и инструментальные методы экономики».

По итогам обсуждения принято следующее заключение:

Представленная диссертация является законченным самостоятельным научным исследованием, нацеленным на решение проблемы выбора наилучшего с точки зрения стимулирования долгосрочного роста реального выпуска режима монетарной политики в зависимости от специфических характеристик национальной экономики.

Область исследования соответствует паспорту научной специальности ВАК РФ 08.00.13 «Математические и инструментальные методы экономики» по следующим пунктам:

1.3. Разработка и исследование макромоделей экономической динамики в условиях равновесия и неравновесия, конкурентной экономики, монополии, олигополии, сочетания различных форм собственности.

1.7. Построение и прикладной экономический анализ экономических и компьютерных моделей национальной экономики и ее секторов

1.8. Математическое моделирование экономической конъюнктуры, деловой активности, определение трендов, циклов и тенденций развития.

Работа выполнена лично автором, включая этапы определения цели и постановки задач исследования, сбора информации, формулирования выводов и апробации результатов исследования.

Актуальность исследования обусловлена тем, что в современной научной литературе до сих пор отсутствует консенсус по поводу того, как выбор целевого ориентира денежно-кредитной политики сказывается на долгосрочных темпах экономического роста. Существующие макроэкономические модели не позволяют сопоставлять эффективность полного спектра применяемых на практике режимов монетарной политики с точки зрения этого критерия. В результате наблюдается сильный разрыв между возможностями существующих моделей последствий денежно-кредитной политики, которые в основном опираются на нейтральность денег в долгосрочной перспективе, и потребностями институтов, осуществляющих монетарную политику на практике и нуждающихся в понимании механизмов воздействия монетарной политики на долгосрочную динамику макроэкономических переменных.

Достоверность и обоснованность полученных результатов обеспечиваются использованием непротиворечивых теоретических оснований исследования и общепризнанных современных экономико-математических методов исследования, соответствующих его предмету и задачам; внутренней логической структурой исследования; количественным и качественным анализом его результатов.

В диссертации разработан и исследован комплекс экономико-математических моделей, раскрывающих механизм воздействия выбора режима монетарной политики на долгосрочную динамику выпуска. Комплекс включает взаимосвязанные модели воздействия выбора целевого ориентира монетарной политики на инфляцию и динамику валютного курса; воздействия уровня инфляции и её волатильности на экономический рост; воздействия динамики валютного курса на экономический рост. Основные результаты, полученные лично автором, и их новизна заключаются в следующем:

- Разработаны динамические модели общего равновесия, описывающие влияние уровня инфляции на экономический рост, которые позволили объяснить характер этого влияния. На основе решения моделей аналитически показано, что низкий уровень инфляции не оказывает негативного влияния на экономический рост, в то время как высокая инфляция негативно сказывается на темпах роста потенциального выпуска, причем предельный эффект отрицательного воздействия инфляции на выпуск возрастает по мере её роста. Выявлено негативное воздействие уровня инфляции на долгосрочные уровни инвестиций и потребления.
- Доказано негативное влияние увеличения неопределенности по поводу будущего уровня цен на экономический рост в рамках разработанной в диссертации динамической модели воздействия волатильности инфляции на экономический рост.
- Предложена модель влияния валютного курса на ВВП. Модель учитывает в явном виде два ключевых канала влияния курса национальной валюты на динамику совокупного выпуска. Получено аналитическое решение модели, позволившее выявить основные факторы, определяющие характер связи между валютным курсом и выпуском: эластичность совокупного спроса на отечественную продукцию по уровню цен, эластичность совокупного спроса по обменному курсу, эластичность выпуска по импортируемому фактору производства. Показана устойчивость выводов модели по отношению к изменению предпосылок о преобладающем в экономике типе рыночных структур и доступной экономическим агентам информации.
- Разработана динамическая теоретико-игровая модель долгосрочных последствий выбора целевого ориентира монетарной политики, позволяющая анализировать воздействие на долгосрочный экономический рост каждого из используемых на практике режимов денежно-кредитной политики: инфляционного таргетирования, таргетирования денежной массы, использования валютного курса в качестве номинального якоря и дискреционной монетарной политики. Отличие предложенной в диссертации модели от уже существующих моделей состоит в том, что она позволяет сопоставлять сравнительную эффективность (с точки зрения стимулирования долгосрочного экономического роста) всех указанных режимов.
- Предложен вариант реализации смешанного инфляционного таргетирования — гибридное инфляционное таргетирование, предполагающее включение в

целевую функцию центрального банка не только инфляции, но и волатильность валютного курса. Теоретически обоснована целесообразность использования указанного режима в экономиках, которые являются зависимыми от экспорта энергоресурсов, в частности, для экономики Российской Федерации.

- Доказано, что уровень инфляции и степень открытости экономики являются ключевыми детерминантами выбора целевого ориентира денежно-кредитной политики, как в развитых странах, так и в странах с развивающимися рынками.
- Разработан подход к эконометрическому моделированию последствий выбора целевого ориентира денежно-кредитной политики, включающий широкий спектр современных эмпирических методов и моделей: мультиномиальные логит-модели, ADL и ARDL модели на панельных данных, оцениваемые при помощи обобщенного метода наименьших квадратов и обобщенного метода моментов, структурные векторные авторегрессионные модели (в том числе, с изменяющимися коэффициентами). На основе предложенного подхода верифицированы выводы всех разработанных в диссертации экономико-математических моделей. Эконометрически показано, что переход к режиму инфляционного таргетирования способствует увеличению совокупного выпуска в долгосрочной перспективе.
- На основе результатов моделирования сформулированы рекомендации по выбору целевого ориентира монетарной политики центральными банками развитых и развивающихся стран. Показано, что для стран, не являющихся зависимыми от экспорта энергоресурсов и характеризующихся низким эффектом переноса валютного курса в цены, предпочтительным режимом монетарной политики является чистое инфляционное таргетирование, а для зависимых от экспорта энергоресурсов стран или стран с высоким эффектом переноса предпочтительным является использование режима гибридного инфляционного таргетирования.

Теоретическая и методологическая значимость работы состоит в разработке теоретических положений, формирующих методологическую базу и конкретные методические рекомендации по исследованию влияния выбора режима монетарной политики на экономический рост, а также в развитии методологии экономико-

математического моделирования долгосрочных последствий монетарной политики. Практическая значимость работы заключается в возможности использования полученных результатов и сформулированных на их основе рекомендаций центральными банками для выбора целевого ориентира денежно-кредитной политики, а также прогнозирования долгосрочных последствий этого выбора.

Высокая ценность научной работы автора диссертации обеспечена глубокой проработкой экономико-математических методов и моделей в сочетании с подробной содержательной интерпретацией их результатов, позволивших решить проблему выбора целевого ориентира монетарной политики, оптимального с точки зрения долгосрочного роста экономики.

Основные положения и выводы исследования полностью отражены в 16 публикациях соискателя, которые опубликованы в журналах, рекомендованных ВАК:

1. Бадасен П.В., Картаев Ф.С., Хазанов А.А. Эконометрическая оценка влияния валютного курса рубля на динамику выпуска // Деньги и кредит. — 2015. — № 7. — С. 41–49.
2. Картаев Ф.С. Влияет ли выбор режима монетарной политики на инфляцию? // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. — 2016. — № 5. — С. 39–51.
3. Картаев Ф.С. Влияет ли режим монетарной политики на реальный выпуск? // Вестник Института экономики Российской академии наук. — 2017. — № 1. — С. 81–92.
4. Картаев Ф.С. Детерминанты выбора целевого ориентира монетарной политики // Аудит и финансовый анализ. — 2016. — № 2. — С. 189–196.
5. Картаев Ф.С. Моделирование влияния инфляции на экономический рост в странах-нефтеэкспортерах // Вестник Института экономики Российской академии наук. — 2016. — № 1. — С. 175–180.
6. Картаев Ф.С. Модель воздействия инфляции на долгосрочный уровень выпуска // Экономика и предпринимательство. — 2016. — № 8. — С. 92–95.
7. Картаев Ф.С. Модель воздействия выбора целевого ориентира монетарной политики на реальный ВВП // Экономика и предпринимательство. — 2016. — № 10. — С. 362–366.
8. Картаев Ф.С. Монетарная политика и долгосрочный выпуск в странах-нефтеэкспортерах // Аудит и финансовый анализ. — 2016. — № 3. — С. 175–178.
9. Картаев Ф.С. Полезно ли инфляционное таргетирование для экономического роста? // Вопросы экономики. — 2017. — № 2. — С. 62–74.

10. Картаев Ф.С. Таргетирование инфляции и экономический рост // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. — 2015. — № 3. — С. 26–40.
11. Картаев Ф.С. Увеличивает ли управление валютным курсом эффективность инфляционного таргетирования? // Деньги и кредит. — 2017. — №2. — С. 63–68.
12. Картаев Ф.С. Эконометрическое моделирование взаимосвязи курса рубля и динамики ВВП // Вестник Московского университета. Серия 6: экономика — 2009. — №2. — С. 57–67.
13. Картаев Ф.С., Клачкова О.А. Инфляция и экономический рост // Аудит и финансовый анализ. — 2015. — № 4. — С. 147–151.
14. Картаев Ф. С., Козлова Н.С. Эконометрическая оценка влияния монетарной политики на динамику российского фондового рынка // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. — 2016. — № 1. — С. 22–43.
15. Картаев Ф.С., Филиппов А.П., Хазанов А.А. Эконометрическая оценка воздействия таргетирования инфляции на динамику ВВП // Журнал Новой экономической ассоциации. — 2016. — № 1. — С. 107–129.
16. Картаев Ф.С., Царева Ю.В. Воздействие выбора режима монетарной политики на динамику валового внутреннего продукта // Аудит и финансовый анализ. — 2015. — № 5. — С. 204–208.

Диссертация Картаева Филиппа Сергеевича соответствует паспорту научной специальности ВАК РФ 08.00.13 «Математические и инструментальные методы экономики» по следующим пунктам:

1.3. Разработка и исследование макромоделей экономической динамики в условиях равновесия и неравновесия, конкурентной экономики, монополии, олигополии, сочетания различных форм собственности.

1.7. Построение и прикладной экономический анализ экономических и компьютерных моделей национальной экономики и ее секторов

1.8. Математическое моделирование экономической конъюнктуры, деловой активности, определение трендов, циклов и тенденций развития.

Диссертация «Моделирование влияния выбора целевого ориентира монетарной политики на экономический рост» Картаева Фидиппа Сергеевича рекомендуется к защите на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.13 — Математические и инструментальные методы экономики (экономические науки).

Заключение принято на заседании кафедры математических методов анализа экономики экономического факультета МГУ.

Присутствовало на заседании 20 человек. Результаты голосования: «за» — 20 человек, «против» — 0 человек, «воздержалось» — 0 человек, протокол №1 от 23 января 2017 года.

Заведующий кафедрой математических методов анализа экономики экономического факультета МГУ, профессор

 М.В. ГРАЧЕВА

