

Отзыв научного руководителя о диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит Харитончика Анатолия Игоревича «Трансмиссионный механизм монетарной политики: анализ и регулирование в Республике Беларусь»

Актуальность темы диссертационного исследования. Обеспечение ценовой стабильности в настоящее время является конечной целью монетарной политики большинства центральных банков. Для ее достижения используются инструменты монетарной политики, импульсы от изменения которых транслируются в реальный сектор экономики посредством промежуточных экономических переменных, образуя систему каналов трансмиссионного механизма монетарной политики. У денежно-кредитных властей должно быть обоснованное представление о степени влияния того или иного монетарного инструмента на реальные и номинальные экономические показатели. Как переоценка, так и недооценка эффектов монетарной политики может вести к ошибкам при ее реализации и ухудшению экономических условий в государстве.

В белорусской научной экономической литературе по-прежнему недостаточно изучены важные аспекты функционирования трансмиссионного механизма, а именно его возможная асимметрия и нелинейность. Кроме того, не представлены методики определения направлений регулирования трансмиссионного механизма, а существующие исследования работоспособности его отдельных каналов имеют методологические недостатки.

Непостоянство внешних условий и переходный характер белорусской экономики ведут к изменчивости экономических процессов в стране, взаимосвязей между денежно-кредитными и макроэкономическими показателями. Это обуславливает необходимость развития исследований трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики для целей совершенствования методов денежно-кредитного регулирования.

Актуальность проблемы и ее экономическая значимость для Республики Беларусь определили выбор темы, цель, задачи и структуру диссертационного исследования Харитончика А.И.

Соответствие названия диссертации ее содержанию. Тема диссертационного исследования соответствует содержанию представленной работы.

Соответствие содержания диссертации отрасли науки и специальности (специализации). Актуальность темы диссертации, структура, логика работы, ее содержание и методы исследования, положения и выводы, разработанные автором, определяют соответствие диссертации специальности

08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит и отрасли «экономические науки».

Научная теоретическая значимость работы соответствует требованиям, предъявляемым к диссертационным работам на соискание степени кандидата экономических наук. Научную теоретическую значимость работы подтверждают следующие результаты:

– уточнение понятия «трансмиссионный механизм монетарной политики» как системы каналов, посредством которых импульсы монетарной политики воздействуют на экономическую активность и уровень цен в экономике в краткосрочном и среднесрочном периодах. Предложенное определение отличается от представленных в научной литературе учетом временного аспекта. Учет временного аспекта позволяет корректно анализировать и моделировать трансмиссионный механизм монетарной политики, так как меры монетарной политики оказывают прямое воздействие на реальные экономические переменные только в краткосрочном и среднесрочном периодах;

– уточнение понятия «канал трансмиссионного механизма монетарной политики» как системы экономических отношений, складывающихся между экономическими агентами в процессе передачи импульса монетарной политики в реальную экономику и на уровень цен через специфическую экономическую переменную, которая изменяется на первом этапе монетарной трансмиссии – передача монетарного импульса на финансовый рынок – и непосредственно оказывает влияние на поведение экономических агентов на втором этапе. Предложенное определение, в отличие от представленных в экономической литературе, содержит в себе классификационный критерий выделения отдельных каналов монетарной трансмиссии.

– на основе авторского подхода обоснованы ключевые факторы, способствующие повышению работоспособности трансмиссионного механизма монетарной политики в странах с формирующимся рынком. Обосновано ключевое значение факторов развития финансовой системы, доверия экономических агентов к монетарной политике и конкуренции в банковском секторе в повышении работоспособности трансмиссионного механизма монетарной политики в странах с формирующимся рынком.

Практическая, экономическая и социальная значимость. Практическую значимость исследования подтверждают следующие результаты:

– разработана методика анализа трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь. Разработанная методика отличается от представленных в экономической литературе комплексным

подходом к анализу монетарной трансмиссии, сочетающим применение общенаучных методов, эконометрических и структурных моделей, в том числе нелинейных, адаптированных для приложения к экономике Республики Беларусь. Апробация методики позволила: определить экономические факторы, ограничивающие работоспособность трансмиссионного механизма в Беларуси; провести анализ монетарной трансмиссии в стране на ее отдельных этапах, изучить функционирование отдельных каналов трансмиссионного механизма; выявить изменения в трансмиссионном механизме в 2015–2019 гг.; оценить степень воздействия монетарных импульсов на макроэкономические показатели в отечественной экономике; обосновать присутствие асимметрии и нелинейности в работе отдельных этапов и каналов монетарной трансмиссии в Беларуси; определить вклад отдельных каналов трансмиссионного механизма в изменение ВВП и инфляции в Беларуси в ответ на монетарный импульс;

– разработана методика обоснования ключевых направлений регулирования трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь для целей повышения эффективности его функционирования. Авторская методика позволяет получить количественные оценки изменения эффективности трансмиссионного механизма при реализации мер государственной экономической политики. В отличие от традиционных методик, например, основанных на межстрановых сопоставлениях, представленная авторская методика, благодаря возможности получения таких количественных оценок, позволяет более аргументированно обосновать необходимость реализации тех или иных мер политики для повышения эффективности функционирования трансмиссионного механизма.

Результаты исследования внедрены в систему анализа и прогнозирования монетарной политики Национального банка Республики Беларусь, имеют научно-практическое значение для совершенствования подходов к реализации монетарной политики, могут применяться для разработки сценариев прогнозов и программ социально-экономического развития Республики Беларусь.

Экономическая значимость диссертационного исследования состоит в том, что реализация рекомендаций и предложений Харитончика А.И. положительно повлияет на эффективность проведения монетарной политики в Беларуси, что будет способствовать поддержанию макроэкономической и финансовой стабильности, а также формированию благоприятных условий для принятия инвестиционных решений и реализации долгосрочных инвестиционных проектов.

Социальная значимость работы заключается в том, что реализация предложенных автором положений на практике позволит усовершенствовать методы денежно-кредитного регулирования и в дальнейшем обеспечить

выполнение конечной цели монетарной политики – инфляции – в периоды воздействия шоков с меньшими экономическими потерями, в том числе доходов и благосостояния населения.

Степень новизны полученных на данный момент научных результатов. Научная новизна диссертационной работы состоит в развитии теоретико-методических основ анализа и регулирования трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь, включающих:

— уточнение понятия «трансмиссионный механизм монетарной политики» с позиции нового неоклассического синтеза; авторское определение понятия «канал трансмиссионного механизма монетарной политики»; обоснование критерия классификации каналов трансмиссионного механизма монетарной политики и их состава на основе использования данного критерия;

— определение основных детерминант повышения работоспособности монетарной трансмиссии в странах с формирующимся рынком на базе использования метаанализа и современных методов экономико-математического моделирования;

— разработку методики анализа трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь, позволяющей исследовать асимметрию и нелинейность функционирования монетарной трансмиссии в части ее отдельных каналов и этапов;

— разработку методики обоснования ключевых направлений регулирования трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь в целях повышения его эффективности, в основе которой лежат симуляции на базе адаптированной для Беларуси полуструктурной макроэкономической модели.

Все положения, содержащиеся в диссертации, принадлежат автору и имеет практическую значимость.

Апробация полученных результатов исследования и сведения об их использовании. Основные положения, выводы и результаты исследования опубликованы в научных рецензируемых журналах, сборниках трудов, материалах и тезисах республиканских и международных научно-практических конференций, среди которых: «Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость» (Минск, 2017, 2018, 2019, 2020), «Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы» (Пинск, 2017, 2018), «Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития» (Минск, 2017, 2018, 2019).

Практическая значимость полученных результатов работы заключается в их использовании Национальным банком Республики Беларусь при совершенствовании системы анализа и прогнозирования монетарной политики

(справки о практическом использовании результатов от 07.02.2019 № 78-12/5, от 26.12.2019 № 78-12/54, от 02.03.2021 № 37-11/4, от 25.10.2021 № 78-11/34).

Наличие опубликованных работ по теме исследования. По теме диссертации Харитончиком А.И. опубликована 21 научная работа, в том числе 12 статей в научных рецензируемых журналах (в том числе 5 в соавторстве), 9 — в сборниках трудов, материалах конференций и тезисах докладов. Объем публикаций, соответствующих п. 18 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий в Республике Беларусь, составляет 12 авторских листов. К наиболее значимым публикациям относятся статьи:

– Харитончик, А. Гетерогенность трансмиссионного механизма монетарной политики в развивающихся странах / А. Харитончик, А. Кузнецов // Банкаўскі веснік. — 2017. — № 10 (651). — С. 13–25.

– Харитончик, А. Исследование трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь / А. Харитончик, Д. Дмитриев // Банкаўскі веснік. — Тэматычны выпуск «Исследования банка № 13». — Сакавік, 2018. — 40 с.

– Харитончик, А.И. Эффект переноса процентной ставки межбанковского рынка на процентные ставки по банковским кредитам в Республике Беларусь: макроэкономический подход / А.И. Харитончик // Белорусский экономический журнал. — 2019. — № 1. — С. 43–62.

– Харитончик, А.И. Эффективность каналов трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь / А.И. Харитончик // Журнал Белорусского государственного университета. Экономика. — 2020. — № 1. — С. 29–40.

– Харитончик, А.И. Повышение эффективности функционирования трансмиссионного механизма монетарной политики / А.И. Харитончик // Экономический бюллетень. — 2020. — № 5. — С. 46–59.

Характеристика научной, научно-педагогической, производственной деятельности соискателя. Харитончик А.И. в 2014 г. закончил факультет банковского дела УО «Полесский государственный университет». В 2016 г. закончил магистратуру УО «Белорусский государственный экономический университет» по специальности «финансы, денежное обращение и кредит». В 2020 г. закончил аспирантуру УО «Белорусский государственный экономический университет» с присвоением научной квалификации «Исследователь в области экономических наук».

Харитончик А.И. имеет опыт практической работы в области разработки и реализации монетарной политики. С июля 2014 по февраль 2019 г. работал в управлении прогнозирования Главного управления монетарной политики и

экономического анализа Национального банка Республики Беларусь в должности специалиста I категории (2014–2016 гг.), ведущего специалиста (2016–2018 гг.), главного специалиста (2018–2019 гг.), где непосредственно занимался разработкой макроэкономических прогнозов и мер денежно-кредитной политики. С февраля 2019 г. по 31 сентября 2020 г. работал главным специалистом отдела экономического анализа Дирекции по аналитической работе Евразийского банка развития, с 1 октября 2020 г. — старшим аналитиком Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе Евразийского банка развития.

Опыт проведения исследований по различным направлениям развития денежно-кредитной сферы составляет 8 лет.

Отличается высокой работоспособностью, к научной работе относится добросовестно, обладает высокими творческими способностями.

Заключение. На основании вышеизложенного и учитывая, что диссертационная работа Харитончика А.И. соответствует п.19 и 20 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий в Республике Беларусь, является квалификационной научной работой, соответствующей специальности 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит, содержащей новые научно-обоснованные результаты, ее автор — Харитончик Анатолий Игоревич — заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит за:

1. Развитие теоретических основ трансмиссионного механизма монетарной политики:

— уточнение понятия «трансмиссионный механизм монетарной политики» как системы каналов, посредством которых импульсы монетарной политики воздействуют на экономическую активность и уровень цен в экономике в краткосрочном и среднесрочном периодах. Предложенное определение отличается от представленных в научной литературе учетом временного аспекта. Учет временного аспекта позволяет корректно анализировать и моделировать трансмиссионный механизм монетарной политики, так как меры монетарной политики оказывают прямое воздействие на реальные экономические переменные только в краткосрочном и среднесрочном периодах;

— уточнение понятия «канал трансмиссионного механизма монетарной политики» как системы экономических отношений, складывающихся между экономическими агентами в процессе передачи импульса монетарной политики в реальную экономику и на уровень цен через специфическую экономическую переменную, которая изменяется на первом этапе монетарной трансмиссии —

передача монетарного импульса на финансовый рынок – и непосредственно оказывает влияние на поведение экономических агентов на втором этапе. Предложенное определение, в отличие от представленных в экономической литературе, содержит в себе классификационный критерий выделения отдельных каналов монетарной трансмиссии. На основе использования данного критерия обосновано наличие пяти каналов в структуре трансмиссионного механизма монетарной политики: процентного, кредитного, валютного курса, цен на другие активы (финансовые и нефинансовые) и ожиданий. Предложенный состав каналов и способ их выделения позволяет в процессе анализа трансмиссионного механизма устранить присущую большому количеству научных исследований проблему смешения каналов, эффектов трансмиссионного механизма в рамках отдельных каналов и экономических импульсов, не связанных с монетарной трансмиссией.

2. Развитие методологических основ функционирования монетарной трансмиссии в части обоснования детерминант повышения ее работоспособности в странах с формирующимся рынком. На базе метаанализа опубликованных результатов исследований функционирования трансмиссионного механизма монетарной политики в странах с формирующимся рынком выделены факторы, которые ассоциируются с увеличением работоспособности монетарной трансмиссии. Применение метаанализа для экономики стран с формирующимся рынком существенным образом отличает используемый в исследовании методический подход от представленных в научной литературе. Авторский подход позволяет повысить надежность результатов, так как снижается потенциальное влияние на них спецификации эконометрических моделей. Апробация подхода позволила обосновать ключевое значение развития финансовой системы, доверия экономических агентов к монетарной политике и конкуренции в банковском секторе в повышении работоспособности трансмиссионного механизма в странах с формирующимся рынком.

3. Разработку методики анализа трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь, позволяющую учесть ключевые характеристики отечественной экономики и денежно-кредитной сферы, потенциальную асимметрию и нелинейность функционирования отдельных каналов и этапов монетарной трансмиссии. Разработанная методика отличается от представленных в литературе комплексным подходом к анализу монетарной трансмиссии, сочетающим применение общенаучных методов, эконометрических и структурных моделей, в том числе нелинейных, адаптированных для приложения к экономике Беларуси. Апробация методики позволила: определить экономические факторы, ограничивающие

работоспособность трансмиссионного механизма в Беларуси; провести анализ монетарной трансмиссии в стране на ее отдельных этапах, изучить функционирование отдельных каналов трансмиссионного механизма; выявить изменения в трансмиссионном механизме в 2015–2019 гг.; оценить степень воздействия монетарных импульсов на макроэкономические показатели в отечественной экономике; обосновать присутствие асимметрии и нелинейности в работе отдельных этапов и каналов монетарной трансмиссии в Беларуси; определить вклад отдельных каналов трансмиссионного механизма в изменение ВВП и инфляции в Беларуси в ответ на монетарный импульс.

4. Разработку методики обоснования ключевых направлений регулирования трансмиссионного механизма монетарной политики в Республике Беларусь для целей повышения эффективности его функционирования. Авторская методика позволяет получить количественные оценки изменения эффективности трансмиссионного механизма при реализации мер государственной экономической политики. В отличие от традиционных методик, например, основанных на межстрановых сопоставлениях, авторская методика, благодаря возможности получения таких количественных оценок, позволяет более аргументированно обосновать необходимость реализации тех или иных мер политики для повышения эффективности функционирования трансмиссионного механизма. Апробация методики позволила обосновать в качестве ключевых направлений регулирования трансмиссионного механизма в Беларуси переход к режиму инфляционного таргетирования, реализацию мероприятий, направленных на повышение доверия к Национальному банку, развитие финансового сектора и снижение его концентрации. При переходе к режиму инфляционного таргетирования потери ВВП, необходимые для снижения инфляции на один процентный пункт мерами монетарной политики, снизятся на 0,39 процентного пункта по сравнению с текущим режимом монетарного таргетирования, при высокой степени доверия к Национальному банку — на 0,92 процентного пункта по сравнению с текущей ситуацией, а при повышении уровня финансового развития — на 0,53 процентного пункта.

Научный руководитель
доктор экономических наук,
профессор



Н.Н. Желиба