В диссертационный совет ПДС 0600.001 при
Федеральном государственном автономном
образовательном учреждении высшего
образования «Российский университет дружбы
народов имени Патриса Лумумбы»
(117198, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д.6)

ОТЗЫВ

Официального оппонента доктора экономических наук, члена-корреспондента РАН Головнина Михаила Юрьевича на диссертационную работу Цзян Вэнь на тему: «Роль международных резервов в регулировании экономического развития: опыт КНР», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.5 Мировая экономика.

Актуальность темы.

Актуальность диссертационного исследования Цзян Вэнь обусловлена изменением подходов к накоплению и управлению международными резервами различными странами в условиях трансформации мировой экономики. Бурный рост объемов международных резервов в мире, имевший место в первом десятилетии XXI века сменился замедлением этого роста после 2014 г., а с 2022 г. выраженного увеличения международных резервов не наблюдается. Соответствующие данные отражены в диссертационной работе Цзян Вэнь.

На динамику международных резервов и управление ими оказывают влияние процессы фрагментации мировой экономики, в частности проявившиеся в усилении санкционных режимов, проявляющемся и в замораживании международных резервных активов, о чем свидетельствует опыт санкций, вводившихся в отношении российской экономики с 2022 г.

Вместе с тем, уже длительное время, в том числе в отечественной исследовательской литературе, идет дискуссия по поводу возможностей использования международных резервов не только для управления валютным

курсом и регулирования денежно-кредитной сферы, но и для содействия экономическому росту (например, для кредитования инвестиционного импорта). В этом отношении диссертация Цзян Вэнь, посвященная особенностям китайской модели управления международными резервами, безусловно актуальна.

Вместе с тем, изменения, происходящие в мировой экономике, в том числе связанные с распространением процессов фрагментации, создают новые вызовы и для китайской модели управления международными резервами. Автор диссертационного исследования формулирует собственные предложения для поиска ответов на эти вызовы.

Достоверность и новизна результатов диссертации.

Научная новизна диссертации определяется развитием более широкого авторского подхода к исследованию экономического содержания международных резервов, а также систематизацией особенностей использования государственных валютных ресурсов Китаем для содействия национальному экономическому развитию. Наиболее значимыми представляются следующие результаты.

1. Автором предложено разграничение понятий «международные резервы» и «международные резервные активы». При этом международные резервы рассматриваются как более широкая категория ресурсов специального назначения под контролем государства, которые могут инвестироваться в международные резервные и иные активы. Данный подход позволяет анализировать как использование резервов для целей защиты от внешних шоков, так и для содействия развитию национальной экономики.

2. В работе раскрыта двухконтурная организация управления валютными ресурсами в Китае. Наряду с ликвидным контуром, обеспечивающим выполнение традиционных задач резервной политики, выделен стратегический контур, связанный с внутренними и зарубежными инвестициями. Показаны особенности распределения функций между Народным банком Китая, Государственным валютным управлением и

суверенными инвестиционными институтами в процессе управления государственными валютными ресурсами.

3. Предложено авторское объяснение участия международных резервов в механизме ограничения инфляционных последствий эмиссионно-кредитного стимулирования экономики Китая. Роль резервов раскрывается во взаимосвязи с направлением финансирования в производственные инвестиции, увеличением выпуска и экспорта, последующим движением валютной выручки и регулированием ликвидности. Такой подход позволяет рассматривать резервы как элемент комплексного механизма, а не как инструмент, нацеленный исключительно на регулирование инфляции.

4. Выявлена зависимость возможностей использования валютных ресурсов для поддержки развития экономики КНР от динамики экспорта и внешнего спроса. Выявлены соответствующие ограничения, вызванные в том числе распространением процессов фрагментации мировой экономики, и аргументирован долгосрочный характер действия этих ограничений при возможном усилении.

5. Предложена концепция макрорегиональной модели использования международных резервов, предполагающая расширение производственных, инфраструктурных, технологических и расчётно-финансовых связей вокруг КНР. Она рассматривается как направление адаптации исследуемого механизма управления резервами к изменению мировой экономической среды.

Достоверность результатов исследования обеспечивается тем, что автор опирается на широкий спектр существующих теорий в области мировой экономики и глубокий анализ практического опыта Китая в части регулирования международных резервов.

Структура и содержание работы.

Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения и одного приложения. Последовательность изложения соответствует цели и задачам исследования: от рассмотрения понятий и функций международных резервов автор переходит к анализу международной и китайской практики управления

ими, а затем – к факторам, ограничениям и перспективам изменения исследуемого механизма применительно к китайскому опыту.

В первой главе систематизируются подходы к определению международных резервов, их формированию и использованию, рассматриваются критерии оценки их объёма. Центральное место занимает авторское разграничение ресурсов и форм их инвестирования. На этой основе раскрывается постановка вопроса об участии государственных валютных ресурсов в механизме регулирования экономического развития КНР.

Во второй главе международные подходы к оценке достаточности международных резервов и управлению ими конкретизируются на примерах Японии и России и сопоставляются с китайской практикой. Рассмотрение официальных резервных активов дополняется анализом инвестиционной деятельности Инвестиционной корпорации Китая (CIC). Представлены данные о структуре активов и результаты оценки достаточности официальных резервов Китая по выделенным критериям.

Третья глава посвящена внешним и внутренним условиям функционирования исследуемого механизма управления международными резервами. Анализируются динамика внешнего спроса, главным образом со стороны США, экспортные ограничения, задачи модернизации китайской экономики и возможности адаптации её международных связей. Предложение о макрорегиональной модели управления международными резервами завершает логику исследования.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций.

Основные научные положения диссертации обоснованы тем, что автор опирается на теоретические концепции, исследование институциональных механизмов управления международными резервами и анализ и обработку статистических данных.

Исследование опирается на солидную информационную и аналитическую базу, включая нормативные правовые акты КНР, труды

российских и зарубежных исследователей, статистические и аналитические публикации международных организаций, Народного банка Китая, Государственного валютного управления КНР (SAFE) и других институтов. При рассмотрении официальных резервных активов используются данные SAFE, при изучении инвестиционных направлений – отчётность CIC, при анализе макроэкономических показателей – материалы Всемирного банка, Народного банка Китая и других источников, указанных в работе.

Автор обозначает ограничения доступной информации. В частности, отсутствие агрегированных данных по стратегическому контуру использования международных резервов ограничивает возможности его количественной характеристики, а оценка внутреннего направления деятельности CIC производится на основе показателя долгосрочных долевых инвестиций в консолидированной отчётности. Эти обстоятельства необходимо учитывать при интерпретации результатов исследования.

Ценность результатов для науки и практики.

Теоретическая значимость работы состоит в развитии теоретического подхода к анализу функций международных резервов и управления ими на основе китайской практики. Авторское разграничение резервов и резервных активов позволяет поставить вопрос о соотношении ресурсов, обеспечивающих внешнюю ликвидность, и ресурсов, используемых в механизмах долгосрочного инвестирования.

Выделение ликвидного и стратегического контуров систематизирует разные направления использования международных резервов КНР в авторской трактовке. Это создаёт основу для дальнейшего исследования их разграничения, требований к активам и критериев оценки результатов.

Работа также связывает политику управления международными резервами с производственными инвестициями, экспортом и денежно-кредитным регулированием, что позволяет исследовать её как часть национальной модели развития.

Практическая значимость. Практический интерес представляют систематизированные сведения о формировании, размещении и использовании государственных валютных ресурсов Китая. Их анализ позволяет выделить механизмы обеспечения внешней платёжеспособности и механизмы инвестирования в национальное производство, экспорт и расширение технологического потенциала.

Результаты диссертационного исследования могут использоваться при обсуждении подходов к государственному инвестированию международных активов и координации деятельности различных государственных финансовых институтов. Для стран с формирующимися рынками, включая Россию, представляют интерес отдельные элементы китайского опыта, а не его механическое воспроизведение.

Предложения о макрорегиональном использовании ресурсов Китаем задают направления дальнейшей разработки вопросов международной производственной и инфраструктурной кооперации и её финансового обеспечения.

Подтверждение опубликования основных результатов диссертации в научной печати.

Согласно сведениям автореферата, результаты исследования отражены в семи научных работах общим объёмом 6,33 п. л. Четыре работы опубликованы в рецензируемых изданиях категории К1/К2, включённых в перечень ВАК Минобрнауки России / перечень РУДН, две – в изданиях, индексируемых в международных базах данных, одна – в материалах научной конференции. Авторский вклад составляет 87%.

Публикации посвящены институциональным особенностям управления международными резервами КНР, деятельности суверенных фондов, международному опыту, внешним и внутренним факторам изменения китайской практики и вопросам экономического развития. Они тематически охватывают основные направления диссертационного исследования.

Основные положения диссертационного исследования прошли апробацию на международных и всероссийской научных конференциях, сведения о которых приведены в работе.

Соответствие содержания автореферата основным положениям диссертации.

Автореферат раскрывает цель и задачи исследования, его методы и информационную базу, положения научной новизны и основные выводы. В нём представлены авторский понятийный подход, характеристика двухконтурной модели управления международными резервами в Китае, механизм использования международных ресурсов, его ограничения и предложение о макрорегиональном подходе.

Содержание автореферата в целом соответствует основным положениям диссертации и отражает её исследовательскую логику.

Замечания по работе. Несмотря на общую положительную оценку работы, по ее тексту можно сделать отдельные замечания.

1. Предложенное разграничение международных резервов и международных резервных активов позволяет в рамках авторского подхода рассматривать использование международных резервов как для обеспечения внешней ликвидности, так и для решения долгосрочных задач экономического развития. Вместе с тем границы этой более широкой авторской категории требуют дополнительного уточнения. В частности, следовало бы яснее раскрыть содержание признака «специальное назначение» и показать, какая совокупность признаков отличает рассматриваемые ресурсы от других государственных средств и активов, также используемых для решения задач экономического развития.

2. В диссертационном исследовании рассматривается опыт Китая по использованию международных резервов для целей национального экономического развития, однако не ставится вопрос, является ли опыт Китая или есть опыт других стран, также использующих международные резервы для подобных целей.

3. Дискуссионный характер носят отдельные элементы приводимой в работе характеристики основных международных активов (рисунок 2, с. 22). Так, автор одинаково оценивает степень ликвидности при размещении международных резервных активов в депозиты и ценные бумаги как «среднюю». Между тем, принятая концепция ликвидности (отражающаяся в том числе в концепции денежных агрегатов) рассматривает депозиты как существенно более ликвидный актив по сравнению с ценными бумагами. Там же доходность размещения в золото оценивается как «низкая», что не совсем соотносится с длительным периодом роста цен на золото. Другое дело, что ее можно охарактеризовать как волатильную.

4. На с. 95 диссертационного исследования содержится спорный тезис о том, что рост монетизации экономики «как известно» положительно влияет на темпы экономического развития. Ряд исследователей действительно придерживаются подобного подхода (тогда следовало бы привести ссылки на их работы), однако существует и иной подход, согласно которому степень монетизации отражает уровень развития финансовой системы (в первую очередь, банковского сектора), а также динамику спроса на деньги. Во втором случае действительно может наблюдаться положительная связь между монетизацией экономики и темпами экономического развития, но эта связь носит обратный характер – монетизация растет в силу экономического роста.

Указанные замечания не влияют на общую положительную оценку исследования.

Заключение о соответствии диссертации установленным критериям.

Диссертационное исследование Цзян Вэнь «Роль международных резервов в регулировании экономического развития: опыт КНР» является законченной научно-квалификационной работой, в которой содержится новое решение научной задачи раскрытия функций и механизмов использования международных резервов в регулировании экономического развития КНР, имеющей важное значение для изучения национальных финансовых механизмов в системе мировой экономики.

Содержание работы соответствует паспорту научной специальности 5.2.5 Мировая экономика, в частности пунктам 14 «Международные платежные отношения. Платежный баланс», 15 «Валютные курсы. Мировая валютная система. Международные валютные рынки» и 22 «Соотношение национальных и международных механизмов регулирования экономических процессов. Международная координация экономической политики».

Работа соответствует требованиям, предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата экономических наук, согласно пункту 2.2 раздела II Положения о присуждении учёных степеней в федеральном государственном автономном образовательном учреждении высшего образования «Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы», утверждённого учёным советом РУДН, протокол № УС-1 от 22.01.2024 г., а её автор, Цзян Вэнь, заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.5 Мировая экономика.

Официальный оппонент:

Доктор экономических наук (08.00.14 — Мировая экономика), член-корреспондент РАН, директор ФГБУН «Институт экономики Российской академии наук»

Головнин Михаил Юрьевич

Головнин

Подпись Головнина М. Ю. заверяю
26 октября 2026

Контактные данные:
ФГБУН «Институт экономики Российской академии наук»
г. Москва, Нахимовский проспект, д. 32, 117218
Тел. +7 (499) 724-13-49
e-mail: mgecon@inecon.ru

УЧЕНЫЙ СЕКРЕТАРЬ
Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института экономики Российской академии наук
26 октября 2026 г.