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 phd, доцента Вуковича Дарко Божича на диссертационную работу Цзян Вэнь «Роль международных резервов в регулировании экономического развития: опыт КНР», представленную на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.5 Мировая экономика.

Актуальность темы. Актуальность диссертационного исследования Цзян Вэнь определяется необходимостью изучения роли международных резервов не только в обеспечении внешней платёжеспособности и финансовой устойчивости, но и в решении задач экономического развития. На примере КНР автор рассматривает практику, в которой ресурсы направляются как в официальные резервные активы, так и через государственные инвестиционные институты в иные внутренние и зарубежные активы.

Исследовательский интерес представляет сочетание этих направлений. Поддержание доступного запаса внешней ликвидности и инвестирование в производственные, инфраструктурные и технологические проекты предполагают неодинаковые сроки, требования к активам, риски и ожидаемые результаты. Рассмотрение китайского опыта позволяет изучить распределение соответствующих задач между денежными властями и инвестиционными институтами и определить их место в общей системе регулирования экономики.

Значимым аспектом работы является обращение к роли резервов в механизме ограничения инфляционных последствий эмиссионно-кредитного стимулирования. Этот вопрос рассматривается в связи с финансированием реального сектора, расширением производства, экспортом и последующим использованием валютной выручки. Такая постановка дополняет анализ

резервной политики исследованием движения финансовых ресурсов и их экономического назначения.

Важность темы усиливается изменением внешнего спроса и международных экономических связей, влияющим на возможности формирования валютных ресурсов и направления их применения. Поэтому анализ китайской практики имеет значение не только для характеристики действующей системы управления, но и для обсуждения её устойчивости, условий адаптации и применимости отдельных механизмов другими развивающимися странами.

Достоверность и новизна результатов диссертации. Научная новизна работы выражается в предложенном подходе к изучению международных резервов КНР, учитывающем разнообразие их функций, способов инвестирования и связей с национальной экономикой. Особого внимания заслуживают следующие результаты.

1. Предложено объяснение участия международных резервов в механизме ограничения инфляционных последствий эмиссионно-кредитного стимулирования. Автор рассматривает взаимосвязь финансирования производственных инвестиций, увеличения выпуска и экспорта, поступления валютной выручки и последующего размещения части ресурсов. Роль резервов определяется во взаимодействии с производственными процессами и регулированием ликвидности, без придания им функций самостоятельного инструмента управления инфляцией.

2. Систематизированы направления использования международных резервов КНР в авторской трактовке. Выделение ликвидного и стратегического контуров позволяет разграничить формирование официальных резервных активов и инвестиции, ориентированные на долгосрочные задачи развития. Организационная сторона подхода раскрывается через функции Народного банка Китая, Государственного валютного управления и суверенных инвестиционных институтов.

3. Анализ официальных резервных активов дополнен рассмотрением деятельности Инвестиционной корпорации Китая (CIC). На основании её отчётности охарактеризованы внутреннее и зарубежное направления инвестирования и состав зарубежного портфеля. Представлена авторская оценка масштаба внутреннего направления с использованием показателя долгосрочных долевых инвестиций в консолидированных активах корпорации.

4. Предложено авторское определение международных резервов, основанное на их разграничении с международными резервными активами. Оно используется для совместного анализа различных направлений размещения государственных ресурсов и обсуждения необходимости учитывать задачи развития при интерпретации оценок объёма резервов.

5. Рассмотрены ограничения дальнейшего применения исследуемого механизма, обусловленные изменением внешнего спроса и фрагментацией мировой экономики. В качестве направления адаптации разработана макрорегиональная концепция, связывающая использование ресурсов с развитием производственных, инфраструктурных, технологических и расчётно-финансовых отношений.

Достоверность характеристик состава активов и динамики показателей поддерживается использованием официальных статистических источников и отчётности инвестиционных институтов. При оценке результатов существенны приведённые автором пояснения к расчётам и ограничениям информационной базы. Выводы об экономических механизмах и перспективные предложения имеют иной характер, чем непосредственно наблюдаемые статистические характеристики, что требует учитывать соответствующие основания их аргументации.

Структура и содержание работы. Диссертация включает введение, три главы, заключение и одно приложение. Объём работы составляет 241 страницу; представлены 55 рисунков и четыре таблицы. Список литературы содержит 254 наименования.

В первой главе рассматриваются сущность международных резервов, их состав, источники формирования и направления использования. Автор систематизирует подходы к функциям резервов и оценке их объёма, после чего обосновывает собственную трактовку категории. Это формирует основу для дальнейшего анализа китайского опыта.

Вторая глава посвящена международным стандартам и национальной практике управления резервами. На фоне материала по Японии и России раскрываются особенности китайской системы. Анализ структуры официальных резервных активов дополняется рассмотрением портфеля CIC. Представленные расчёты позволяют охарактеризовать различные направления размещения ресурсов и результаты применения критериев достаточности к официальным резервам Китая.

В третьей главе рассматриваются условия сохранения и изменения исследуемой практики. Анализируются внешние ограничения, внутренние задачи модернизации, финансирование реального сектора и связь производственных инвестиций с экспортом. Обсуждаются роль совокупного социального финансирования (TSF/AFRE) и возможные направления развития международных экономических связей КНР.

Таким образом, содержание глав охватывает как финансовую организацию управления ресурсами, так и условия их формирования и использования. Это позволяет рассматривать предложенный механизм в контексте китайской модели развития.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций. Исследование выполнено с привлечением официальной статистики, нормативных документов и научных публикаций. Данные Государственного валютного управления КНР используются при изучении резервных активов, отчётность CIC – при характеристике инвестиционных направлений, материалы Народного банка Китая – при рассмотрении финансирования экономики. Макроэкономические сопоставления дополняются показателями Всемирного банка и аналитическими материалами международных организаций.

Применяемые методы соответствуют различным сторонам поставленной проблемы. Анализ и сравнение используются для исследования понятий и национальных подходов, статистические расчёты – для характеристики состава активов и динамики показателей, графическое представление – для обсуждения наблюдаемых соотношений. Изучение институциональной организации дополняет количественные данные характеристикой субъектов управления и каналов движения ресурсов.

Для оценки результатов существенны пояснения к информационной базе. В работе отмечается отсутствие агрегированных сведений о стратегическом контуре, раскрывается основание оценки внутреннего направления CIC. В автореферате также поясняются особенности отдельных статистических позиций. Это позволяет различать официальные данные и авторские расчёты и учитывать пределы их интерпретации.

Объяснение роли резервов в ограничении инфляционных последствий стимулирования строится на анализе направления финансирования, производственных и экспортных связей, а также инструментов регулирования

ликвидности. Представленные статистические сопоставления иллюстрируют рассматриваемую ситуацию. При этом основания выводов об отдельных звеньях механизма целесообразно разграничить более явно, что отражено в замечаниях.

Положения диссертации объединены общей исследовательской логикой и создают основу для дальнейшего изучения взаимосвязи резервной политики, государственного инвестирования и экономического развития.

Ценность результатов для науки и практики.

Теоретическая значимость работы определяется рассмотрением международных резервов во взаимосвязи с формами размещения ресурсов и их экономическим назначением. Авторский подход позволяет поставить вопрос о согласовании задач внешней финансовой устойчивости и долгосрочного развития.

Дополнительное значение имеет исследование резервов во взаимодействии с финансированием производства. В предложенном объяснении учитываются направления движения средств, увеличение выпуска, экспорт и формирование валютной выручки. Это расширяет обсуждение эмиссионно-кредитного стимулирования за пределы сопоставления объёмов финансирования и инфляции.

Разделение ликвидного и стратегического контуров создаёт основу для дальнейшего изучения требований к активам, способов управления рисками и критериев результативности. Макрорегиональное предложение обозначает перспективу применения данного подхода к более широкому кругу международных экономических связей.

Практический интерес представляют собранные и систематизированные сведения об организации управления государственными валютными ресурсами Китая и направлениях их инвестирования. Они могут использоваться при анализе резервной политики, государственных инвестиционных механизмов и финансового обеспечения долгосрочных проектов.

Рассмотрение связи между поддержкой производства, экспортом и последующим использованием валютных ресурсов выделяет условия, которые необходимо учитывать при оценке соответствующих решений. К ним относятся доступность финансирования, возможности реализации продукции,

устойчивость поступления валютной выручки и назначение последующих вложений.

Для центральных банков и иных государственных органов развивающихся стран, включая Россию, работа представляет интерес как исследование отдельных механизмов сочетания внешней устойчивости и задач развития. Их применение предполагает самостоятельную оценку национальных условий, институтов и ограничений.

Предложения о финансировании проектов международного взаимодействия задают направления дальнейшей прикладной проработки, включая определение параметров вложений, способов распределения рисков и ожидаемых результатов.

Подтверждение опубликования основных результатов диссертации в научной печати.

По сведениям автореферата, результаты диссертационного 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%.

В опубликованных работах освещены организация управления международными резервами Китая, деятельность суверенных фондов, сопоставление национального опыта и факторы изменения китайской практики. Публикации тематически охватывают основные направления исследования.

Основные положения обсуждались на международных и всероссийской научных конференциях, указанных в диссертации и автореферате.

Соответствие содержания автореферата основным положениям диссертации. Автореферат отражает цель и задачи исследования, его информационную и методическую основу, положения научной новизны и основные выводы. В нём представлены авторский подход к международным резервам, характеристика направлений использования ресурсов, объяснение исследуемого экономического механизма, его ограничения и перспективная концепция. Содержание автореферата в целом соответствует основным положениям диссертации и позволяет оценить логику исследования и полученные результаты.

Замечания по работе.

Положительно оценивая выполненное исследование, считаю необходимым отметить следующие положения, требующие дополнительного пояснения.

1. Анализ портфеля Инвестиционной корпорации Китая позволяет конкретизировать особенности стратегического направления использования государственных валютных ресурсов. Вместе с тем следовало бы чётче обозначить пределы распространения полученных результатов на стратегический контур в целом. При отсутствии агрегированных данных по этому контуру необходимо последовательно различать характеристики деятельности CIC и выводы о всей системе управления соответствующими ресурсами.

2. Для характеристики внутреннего направления деятельности CIC используется доля долгосрочных долевых инвестиций в её консолидированных активах. В диссертации и автореферате приведено пояснение связи этого показателя с деятельностью Central Huijin. Тем не менее более подробное раскрытие состава показателя и ограничений его использования в качестве оценки доли внутренних инвестиций повысило бы прозрачность авторского расчёта.

3. Предложенное объяснение роли международных резервов в ограничении инфляционных последствий эмиссионно-кредитного стимулирования представляет научный интерес. Вместе с тем аргументацию усилило бы более явное разграничение результатов статистического сопоставления и выводов о действии рассматриваемого механизма. Сочетание высокой монетизации и относительно низкой инфляции иллюстрирует исследуемую ситуацию, однако участие отдельных элементов механизма — направления финансирования в производство, повышения эффективности, экспорта, использования валютных ресурсов и регулирования ликвидности — целесообразно раскрыть более последовательно.

Указанные замечания относятся к пределам обобщения и интерпретации результатов и не изменяют общей положительной оценки диссертации.

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 финансовых и институциональных механизмов использования международных резервов для регулирования экономического развития КНР, имеющей важное значение для исследования национальных финансовых механизмов в системе международных экономических отношений.

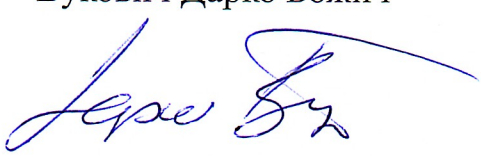
Исследуемая проблематика соответствует паспорту научной специальности 5.2.5 Мировая экономика, в частности пунктам 14 «Международные платежные отношения. Платежный баланс», 15 «Валютные курсы. Мировая валютная система. Международные валютные рынки» и 22 «Соотношение национальных и международных механизмов 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:

Phd (Экономика), доцент, доцент кафедры финансов и учета Института «Высшая школа менеджмента» ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет»

Вукович Дарко Божич



Подпись Вуковича Д.Б. заверяю
28 . октября 2026

Контактные данные:
Институт «Высшая школа менеджмента» СПбГУ
199034, г. Санкт-Петербург, Университетская наб., д. 7/9
Тел.: +7 (812) 323-84-56
e-mail: d.vukovic@gsom.spbu.ru

