

УТВЕРЖДАЮ:
ПРОРЕКТОР
ФГБОУ ВО «Российская академия народного
хозяйства и государственной службы при
Президенте Российской Федерации»



А.М. Марголин

2024 года

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

**федерального государственного бюджетного образовательного
учреждения высшего образования «Российская академия народного
хозяйства и государственной службы при Президенте Российской
Федерации»**

Диссертация аспиранта 3 курса очной формы обучения Абдурахманова Мансура Илгар оглы на тему «Ожидания и коммуникации в системе инструментов денежно-кредитной политики Банка России», представленная на соискание ученой степени кандидата экономических наук, выполнена на кафедре «Финансы, денежное обращение и кредит» Факультета финансов и банковского дела Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

Диссертационное исследование в полной мере соответствует паспорту научной специальности 5.2.4. Финансы.

Характеристика аспиранта, представившего диссертацию на соискание ученой степени, квалификация и место работы.

М.И. Абдурахманов, являясь аспирантом, показал профессионализм, серьезную теоретическую подготовку, широкий научный кругозор и высокий научный уровень, умение творчески анализировать богатый эмпирический

материал. В процессе обучения на программе общеакадемической аспирантуры М.И. Абдурахмановым успешно сданы кандидатские экзамены. Реквизиты справки об успешной сдаче кандидатских экзаменов: № 06631-000-01-24 от 30 мая 2024 года. Во время написания диссертации М.И. Абдурахманов являлся аспирантом. Номер приказа о зачислении: № 01-14690 от 27 октября 2021 года. Все ступени образования пройдены с отличием.

М.И. Абдурахманов является сотрудником центрального аппарата Центрального банка Российской Федерации (Банка России). На работе проявляет себя с разных положительных сторон, взаимодействует с разными Департаментами, консультирует сотрудников разных Управлений, прямо указывает на ошибки в исследованиях для внешней аудитории, а также предлагает серьезные идеи или новации вышестоящему руководству Банка России, в том числе в рамках проведенного исследования.

Диссертация М.И. Абдурахманова, представленная на соискание ученой степени кандидата экономических наук, прошла предварительную экспертизу на кафедре «Финансы, денежное обращение и кредит», а также дополнительную экспертизу.

Характеристика научного руководителя.

Научным руководителем М.И. Абдурахманова, который представил диссертацию на соискание ученой степени кандидата экономических наук, выступает Александр Андреевич Хандруев, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой «Финансы, денежное обращение и кредит». А.А. Хандруев, д.э.н., профессор, в настоящее время является также Советником Президента Ассоциации банков России А.А. Козлачкова и вносит большой вклад в развитие российского банковского сектора.

Характеристика научных задач, решенных в диссертации.

Структура диссертации и логика ее изложения хорошо увязаны с целью и последовательно решенными задачами. В рамках достижения цели диссертации М.И. Абдурахмановым сделан акцент на решении 6 ключевых задач. В соответствии с задачей 1 были систематизированы инструменты

денежно-кредитной политики (ДКП) центральных банков и составлена их классификационно-видовая схема. Достаточно широко раскрыта роль практически всех инструментов ДКП в обеспечении ценовой и финансовой стабильности в рамках задачи 2. Особо выделяются задачи 3 и 5, связанные с построением модели оценки реакции российских участников рынка на решения и прогнозы Банка России и разработкой рекомендаций по совершенствованию управления ожиданиями рынка. Для разработки этих рекомендаций М.И. Абдурахманов также успешно решил задачу 4 по определению точности прогнозов Банка России и точности ожиданий рынка в отношении намерений Банка России. Кроме этого, аспирант поставил задачу 6 по оценке целесообразности использования Банком России нестандартных инструментов при проведении ДКП. Решение этой задачи основано на оценке двух моделей с приведением аргументированных выводов и весомых доказательств о потенциальных рисках проведения нестандартной ДКП.

Структура диссертации, исходя из поставленных задач, организована следующим образом. В первой главе через призму рассмотрения системы стандартных и нестандартных инструментов ДКП делается и обосновывается исключительно важный по своей научной и практической значимости вывод о целесообразности выделения ожиданий и коммуникаций в самостоятельный инструмент денежно-кредитного регулирования экономики. Вторая глава посвящена вопросам моделирования связи прогнозов траектории ключевой ставки и ожиданий участников рынка. Акцент в ней сделан на раскрытии связи процентного канала и канала ожиданий, а также на оценке предсказуемости решений Банка России по ключевой ставке и реакции участников рынка на решения и прогнозы Банка России. В третьей главе на основе обобщения результатов моделирования влияния решений по ключевой ставке и прогнозов ее траектории на ожидания участников рынка аспирантом формулируются рекомендации по совершенствованию процесса управления ожиданиями рынка и целесообразности и использования нестандартных инструментов ДКП.

Подготовленная диссертация характеризуется также оригинальностью постановки задач исследования, новизной и практической значимостью полученных результатов. Без преувеличения можно говорить о том, что данное исследование представляет собой одну из первых в отечественной литературе попыток обобщения накопленного опыта и системного изложения вопросов, касающихся управления ожиданиями участников рынка посредством прогнозирования ключевой ставки в рамках коммуникационной политики, проводимой Банком России. При проведении исследования в работе использовались обширный массив аналитической информации, эконометрические методы и решения.

Указанная цель в целом достигнута, а поставленные задачи в рамках той парадигмы исследования, которую выбрал М.И. Абдурахманов, успешно решены.

Диссертационное исследование выполнено лично автором. Диссертация автора является самостоятельно законченным и оригинальным исследованием, личное участие в котором составляет более 95%. Все опубликованные автором работы в рецензируемых научных изданиях, в том числе входящих в список наиболее авторитетных периодических изданий, выполнены лично автором (без соавторства). Некоторые изменения внесены в диссертацию М.И. Абдурахмановым после замечаний двух рецензентов, замечаний кафедры «Финансы, денежное обращение и кредит» и научного руководителя непосредственно, а также по итогам проведения дополнительной экспертизы, что составляет порядка 5% вклада.

Актуальность темы исследования.

Диссертация М.И. Абдурахманова на тему «Ожидания и коммуникации в системе инструментов денежно-кредитной политики Банка России», представленная на соискание ученой степени кандидата экономических наук, посвящена рассмотрению одного из наиболее актуальных вопросов проведения денежно-кредитной политики (ДКП). Управление ожиданиями и коммуникационная (информационная) политика находятся в фокусе внимания

всех центральных банков, включая Банк России. Центральные банки стремятся воздействовать на макроэкономические показатели и денежно-кредитные условия не только через регулирование ставки процента, но и через сигналы о ее будущей траектории.

Актуальность темы диссертации не вызывает сомнений, поскольку управление ожиданиями и коммуникации в трансмиссионном механизме ДКП относятся к числу наименее разработанных как теоретических, так и практических вопросов в публикациях российских и зарубежных ученых. Роль канала ожиданий крайне важна, поэтому для эффективного функционирования этого канала необходимо совершенствовать коммуникационную политику.

Положения, выносимые на защиту и имеющие научную новизну (по каждому положению указаны пункты паспорта научной специальности).

1. Выделены виды системы заявлений о намерениях в области ДКП (коммуникационная политика Forward Guidance, FG) с учетом особенностей проведения политики FG и даны им определения. FG является нестандартным инструментом ДКП. В зарубежной и отечественной литературе, включая научные статьи, доклады о денежно-кредитной политике, доклады об экономических исследованиях и основные направления единой государственной денежно-кредитной политики обнаружено смешивание понятий сигналов и прогнозов процентной ставки с инструментом FG. Сигналы и прогнозы процентной ставки по сравнению с инструментом FG имеют принципиальное различие в их использовании центральным банком, которое не отмечается в литературе для широкого круга читателей. В работе система заявлений о намерениях в области ДКП разделена на заявления, сигналы и прогнозы, которым центральный банк обязуется следовать (Unconventional Forward Guidance, UFG) и на заявления, сигналы и прогнозы, которым центральный банк не обязуется следовать (Conventional Forward Guidance, CFG). Таким образом, характер заявлений, сигналов или прогнозов может быть принципиально разным. Если центральный банк дает сигналы о

будущих решениях или прогнозирует траекторию процентной ставки, то это не означает, что он использует в полной мере инструмент FG. Сигналы и прогнозы должны рассматриваться в рамках стандартной ДКП, если центральный банк не обязуется им следовать. В этом случае признание их полноценным инструментом FG некорректно. Перечисленные различия внесены в разработанную классификационно-видовую схему в качестве инструментов ДКП. Как правило, в странах, центральные банки которых не используют нестандартные инструменты ДКП, намерения (заявления) касаются принятия решений по учетной ставке, а в странах, центральные банки которых используют нестандартные инструменты ДКП, намерения касаются не только принятия решений по ставке процента, но и дополняются заявлениями в отношении использования количественного смягчения (Quantitative Easing, QE) или других программ покупки активов с целью смягчения денежно-кредитных условий до начала их проведения. (п. 4, 32).

2. На основе систематизации всех инструментов ДКП (стандартных и нестандартных) разработана классификационно-видовая схема используемых в настоящее время центральными банками инструментов ДКП. Во-первых, в схему впервые включены намерения центральных банков в разных формах (с обязательством их соблюдения и без обязательств). Во-вторых, в схеме отражены все нестандартные инструменты ДКП, которые не нашли полного отражения в существующей литературе. Наконец, разработанная схема отражает характер регулирования экономических условий (стандартный и нестандартный, рыночный и административный), а также влияние на денежно-кредитные условия (прямое, когда центральный банк сам проводит операции, и косвенное, когда регулирует условия). Схема последовательно выстроена по блокам для стандартных и нестандартных инструментов ДКП, которые можно при необходимости разделить, чтобы показать широту и цели их применения. (п. 4, 32).

3. Построена бинарная модель вероятности наступления рецессии в экономике России при появлении инверсии кривой доходности как

индикатора ожиданий (как правило, ужесточения ДКП), которая доказывает важную роль ожиданий рынка. Результаты оценки модели показывают значимое влияние инверсии кривой доходности на возникновение рецессии с лагом. Поскольку формирование инверсии кривой доходности, как правило, связано с дисбалансами на финансовых рынках, предложен дополнительный подход к принятию решений по ДКП, связанный с опорой на ожидания рынка в периоды шоков, ранее не встречавшийся в литературе. Поэтому введено понятие «опереться на ожидания» (Leaning On the Expectations, LOE). Центральный банк может не только управлять ожиданиями экономических агентов, но и опереться на их ожидания при принятии решений по учетной ставке. При появлении шоков, высокой неопределенности и в случаях, когда макроэкономические модели, правило Тейлора или иные методы, определяющие текущий уровень номинальной процентной ставки, могут некорректно отражать действительность, быстро и точно откалибровать или трансформировать их не представляется возможным, центральный банк может «опереться на ожидания» рынка (политика LOE) при принятии решений по учетной ставке и проведении антикризисной политики. Опора на ожидания подразумевает анализ и наблюдение за кривой процентных ставок для принятия быстрых решений, чтобы купировать риски для ценовой и финансовой стабильности. Как правило, в условиях шоков, которые приводят к формированию инверсии кривой доходности, требуется ужесточение ДКП. Если центральный банк будет следовать политике LOE, это позволит без побочных эффектов повысить процентную ставку оптимально, исходя из ожиданий рынка, в целях поддержания ценовой и финансовой стабильности. При этом в периоды шоков, когда не введены регуляторные послабления, при ужесточении ДКП могут реализоваться другие риски для финансовой стабильности – бегство вкладчиков в условиях развитых технологий, процентный риск. Поэтому необходимо дополнительно контролировать другие риски, например, оценивать чувствительность портфелей банковского сектора к процентному риску (как основного его носителя). Это позволит

предотвратить реализацию рисков в рамках политик LAW и LOE. Таким образом, при шоках в дополнение к ядру принятия решений (макрэкономический прогноз, реальные данные и экспертные обсуждения) добавляются ожидания, а к процессу принятия решений (голос, объяснение логики и аргументы, сведение к консенсусу) добавляется опора в качестве аргумента. (п. 4, 32).

4. Ключевая ставка и коммуникации, в частности, прогнозная траектория ключевой ставки – два основных фактора формирования процентных ставок в экономике. В связи с этим разработана модель влияния решений Банка России по ключевой ставке и прогнозов ее траектории на ожидания участников рынка. Модель позволяет исследовать влияние решений по ключевой ставке и прогнозов ее траектории на денежно-кредитные условия и, в частности, на ожидания рынка, основным индикатором которых выступает кривая доходности государственных облигаций. Модель применима в странах, центральные банки которых не используют нестандартные инструменты ДКП, поскольку их использование способно в дни принятия решений по учетной ставке усилить и ускорить трансмиссию на денежно-кредитные условия и макрэкономические показатели. Модель позволяет анализировать реакцию участников рынка на действия и намерения центрального банка (например, на какие сигналы или прогнозы реакция рынка сильнее), а также иные аспекты в зависимости от специфики стран, ликвидности и развитости рынков. Результаты оценки модели на российских данных показывают, что участники финансового рынка реагируют на прогнозы ключевой ставки Банка России и сигналы, которые сопутствуют прогнозам. Участники рынка пересматривают свои ожидания на определенных сроках в дни принятия решений и публикации прогнозов ключевой ставки, как и в зарубежных странах. Результаты показывают значимость влияния решений по ключевой ставке и прогнозов ее траектории (до 2 лет) на ожидания участников рынка (преимущественно до 5 лет). При этом реакция рыночных инфляционных ожиданий на решения Банка России

по ключевой ставке значимая, однако реакция на будущую траекторию ключевой ставки отсутствует. Полученные результаты с использованием высокочастотных данных также показывают сильную реакцию рынка на неожиданные решения Банка России, в то время как на прогнозы траектории ключевой ставки значимой реакции нет. Обнаружено отсутствие влияния прогнозов ключевой ставки на инфляционные ожидания и доходности в долгосрочном периоде, что позволяет сделать вывод о необходимости совершенствовать практику коммуникаций. (п. 1, 4, 32).

5. В зарубежной литературе в основном оценивается информационное преимущество центрального банка в прогнозировании экономического роста, инфляции или безработицы. В работе впервые оценивается информационное преимущество в прогнозировании ключевой ставки. Для оценки информационного преимущества в прогнозировании ключевой ставки разработана линейная модель с включением прогнозов Банка России и профессиональных аналитиков, а также использована кусочно-линейная модель для этой спецификации. Поэтому для оценки информационного преимущества в прогнозировании ключевой ставки впервые использована кусочно-линейная модель для учета нелинейности в прогнозах. Кроме этого, для оценки информационного преимущества в прогнозировании ключевой ставки впервые в литературе рассчитаны среднеквадратические ошибки прогнозов и коэффициент сигнал-шум Банка России и профессиональных аналитиков. Для оценки предсказуемости решений Банка России по ключевой ставке также используется два подхода. Первый заключается в проведении анализа опросов, прогнозов и ожиданий профессиональных аналитиков, по итогам которых сделаны расчеты доли неожиданных и ожидаемых решений. В рамках второго подхода разработана модель влияния решений Банка России с выделением неожиданных решений на цены облигаций и волатильность доходности индекса государственных облигаций. Расчеты ошибок прогнозов ключевой ставки и результаты оценок всех спецификаций моделей (линейных и кусочно-линейных) подтверждают наличие у Банка России

информационного преимущества в прогнозировании ключевой ставки. В целом обнаружена низкая точность прогнозов ключевой ставки и слабая предсказуемость решений Банка России. Расчеты по данным опросов, прогнозов и ожиданий профессиональных аналитиков показывают слабую предсказуемость решений Банка России, то есть низкую точность ожиданий рынка в отношении будущих решений по ключевой ставке. В первую очередь это связано с наличием информационного преимущества у Банка России и реализацией геополитических рисков для российской экономики в последние годы, требующих принятия оперативных решений для купирования рисков для ценовой и финансовой стабильности. По причине адаптационного спада в 2022-2023 гг. во многом связана низкая точность прогнозов Банка России по ключевой ставке и ожиданий рынка в отношении будущих решений по ключевой ставке. Слабая предсказуемость действий, низкая точность прогнозов приводят к повышенному уровню неопределенности, волатильности в дни принятия решений и публикации прогнозов ключевой ставки. Для сохранения доверия к ДКП при отклонении прогнозов ключевой ставки от фактического уровня необходимо информировать общественность о непринятии обязательств следовать прогнозам, приводить факторы (декомпозицию причин) и факты этих отклонений, которые могут быть приняты во внимание экономическими агентами и участниками рынка при формировании собственных ожиданий. Необходимым условием ускорения достижения цели по инфляции и корректировки инфляционных ожиданий является повышение предсказуемости решений по ключевой ставке и качества коммуникации с экономическими агентами и участниками рынка, в том числе в периоды нестабильности, в целях ранней адаптации к ожидаемым решениям и финансовым условиям. (п. 1, 4, 32).

6. В целях совершенствования практики и тактики коммуникаций и повышения транспарентности при проведении ДКП разработаны следующие рекомендации, которые нашли отражение также в рамках ответов на вопросы по итогам проведения Обзора ДКП и часть из которых уже внедрена в

практику коммуникаций. Во-первых, избегать противоречивости сигналов в пресс-релизах и пресс-конференциях по итогам решения по ключевой ставке и прогнозов ключевой ставки, чтобы сигналы придерживались последнего обновленного прогнозного диапазона ключевой ставки. Во-вторых, озвучивать прогнозную траекторию ключевой ставки на пресс-конференциях в количественном формате, чтобы усилить точность толкования участниками рынка сигналов. В-третьих, совершенствовать более полное раскрытие информации о деталях обсуждения при принятии решений по ключевой ставке, включая альтернативные решения, аргументы в их пользу, протоколы заседаний. В рамках раскрытия деталей обсуждения предлагается рассмотреть не поименную публикацию количества голосов за то или иное решение или доли проголосовавших от общего числа членов совета директоров Банка России. Это позволит лучше понять процесс сведения к консенсусу, уровень неопределенности в решениях и соотнести ожидания с решениями в рамках «множественности» голосов, то есть учитывать аргументацию не только в рамках «единого» голоса. Наконец, совершенствовать адаптацию коммуникаций для разных целевых аудиторий по опыту ряда зарубежных центральных банков. Не менее важной рекомендацией является публикация прогноза траектории ключевой ставки не только по итогам опорных заседаний или подтверждение актуальности предыдущего прогноза в резюме. Данная рекомендация опирается на три аргумента. Первый связан с тем, что в процессе исследования обнаружено частое изменение внутренних и внешних условий, требующих обновления среднесрочного макроэкономического прогноза. Второй связан с тем, что после принятия решений в периоды шоков происходит смещение прогнозной траектории ключевой ставки. Третий связан с необходимостью в количественной форме дублировать сигналы, которые даются Банком России после каждого заседания по ключевой ставке. Кроме совершенствования практики коммуникаций важно совершенствовать сам процесс принятия решений по ключевой ставке, в котором предметом голосования должно быть каждое аргументированное решение во избежание

группового мышления. Принятые меры позволят не только повысить предсказуемость решений, но и прозрачность ДКП для экономических агентов. Предложенные в рамках Обзора ДКП рекомендации находятся в процессе обсуждения формата внедрения их в практику коммуникаций Банка России, некоторые из них реализованы в первой половине 2024 г., некоторые будут внедрены в практику коммуникаций во второй половине 2024 г. Помимо изложенных рекомендаций предлагается внести коммуникации в систему инструментов ДКП Банка России, закрепленных в статье 35 Федерального закона N 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», поскольку коммуникации, как и процентная политика, влияют на денежно-кредитные условия и способны влиять на ценовую и финансовую стабильность. (п. 4, 32).

7. Чтобы оценить целесообразность и перспективы использования Банком России нестандартных инструментов ДКП, разработана модель векторной авторегрессии с включением необходимых эндогенных переменных на данных США для оценки эффектов программ покупки активов на макроэкономические показатели. Результаты показывают, что программы покупки активов в рамках QE, проводимые ФРС США, и рост денежной массы приводят к росту инфляции и объема промышленного производства. Реакция инфляции и объема производства объясняется тем, что банки получают ликвидность при продаже облигаций, которую направляют на кредитование предприятий. Рост кредитования приводит к росту деловой активности благодаря низким процентным ставкам (покупки облигаций ФРС США смягчают денежно-кредитные условия). Дополнительно сделан прогноз инфляции по российским данным, который показывает устойчиво высокий уровень инфляции на прогнозном горизонте. Таким образом, впервые системно аргументируется нецелесообразность и ограниченность регулярного использования Банком России большинства нестандартных инструментов ДКП: QE, UFG в прямой форме, прямое кредитное смягчение (Direct Credit Easing, DCE), контроль кривой доходности (Yield Curve Control, YCC),

качественное смягчение (Qualitative Easing, QuaE), операция Twist (Operation Twist), политика отрицательной процентной ставки (Negative Interest Rate Policy, NIRP), «вертолетные деньги» (Helicopter Money). При этом по опыту Банка России и других центральных банков доказано, что целесообразность использования инструментов, которые в настоящее время трансформируются из нестандартных в стандартные, имеется и даже необходима: CFG, косвенное кредитное смягчение (Indirect Credit Easing, ICE), словесные (вербальные) интервенции и в отдельности UFG в непрямой форме о намерениях проводить политику обеспечения ценовой стабильности (конечной цели многих центральных банков). По опыту зарубежных центральных банков в развивающихся странах доказано, что программы покупки активов при необходимости могут быть временными и ограниченными в объемах. Ограниченность объясняется тем, что российский финансовый рынок характеризуется все еще слабой структурой и ликвидностью, несоразмерным объемом относительно стран, использующих нестандартные инструменты ДКП. Нецелесообразность объясняется высокими инфляционными ожиданиями населения, высокой инфляцией, ее прогнозом, отсутствием риска появления дефляции (приведены данные и расчеты), структурным профицитом ликвидности банковского сектора (или отсутствием стабильного структурного дефицита ликвидности), потенциальным искажением ценообразования финансовых инструментов в условиях неразвитости финансового рынка и широким пространством использования стандартных инструментов ДКП. (п. 1, 4, 32).

В вышеизложенных положениях, выносимых на защиту, указаны следующие пункты паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы:

1. Теория и методология финансовых исследований.
4. Банки и банковская деятельность. Банковская система.
32. Денежно-кредитная политика в Российской Федерации и за рубежом. Критерии и методы повышения эффективности денежно-кредитной политики.

Практическая значимость.

Результаты исследования характеризуются новизной и имеют практическую значимость. Практическая значимость исследования состоит в возможности применения и текущей реализации монетарными властями (в частности, департаментом денежно-кредитной политики Банка России, который оценивает эффективность инструментов и готовит предложения по их совершенствованию) практических рекомендаций по развитию коммуникаций и управления ожиданиями экономических агентов в механизме сопровождения решений по ДКП Банка России. Рекомендации по принятию решений по ключевой ставке в условиях шоков и кризисных явлений в экономике могут быть использованы Банком России (в частности, департаментом денежно-кредитной политики и департаментом финансовой стабильности Банка России) в механизме принятия решений по ДКП. Большинство рекомендаций, изложенных в диссертации, а также в ходе проведения Обзора ДКП внедрены в практику коммуникаций Банка России. Некоторые из рекомендаций планируются к внедрению в практику коммуникаций, тогда как отдельные находятся в процессе обсуждения.

Материалы диссертации могут быть использованы в учебных целях при составлении и разработке на экономических специальностях программ и курсов по финансам и финансовым рынкам, макроэкономике и денежно-кредитной политике, макроэкономическому анализу и моделированию.

Степень достоверности положений и результатов проведённых исследований.

Достоверность результатов подтверждается следующими аспектами.

1. Положения экономической теории, актуальная нормативно-правовая база и опыт зарубежной практики коммуникаций согласуются с результатами исследования. Теоретическая база состоит из исследований российских и зарубежных авторов, опубликованных в наиболее признанных и престижных изданиях, на которые делается упор.

2. В работе использованы достоверные статистические (в том числе опросные, прогнозные, биржевые) данные из открытых источников и корректно применены методы исследования этих данных.

3. Результаты исследования апробированы на международных конференциях и на выступлении перед сотрудниками Банка России, опубликованы в ведущих научных журналах по финансам и денежно-кредитной политике.

Практика коммуникаций Банка России также является отражением достоверности положений и результатов исследования.

Материалы диссертации, опубликованные автором, включают:

А. Статьи в изданиях, индексируемых в международных базах цитирования

Абдурахманов М. Оценка предсказуемости решений Банка России по ключевой ставке и информационного преимущества в ее прогнозировании // Вопросы экономики. – 2024. – № 4. – С. 70–91. doi: 10.32609/0042-8736-2024-4-70-91

Abdurakhmanov M. Modelling the Effect of Bank of Russia Key Rate Forecasts on Market Participants' Expectations // Russian Journal of Money and Finance. – 2023. – Vol. 82(2). – pp. 3–20.

Б. Статьи изданиях, рекомендованных Ученым советом Академии

Абдурахманов М. Оценка предсказуемости решений Банка России по ключевой ставке и информационного преимущества в ее прогнозировании // Вопросы экономики. – 2024. – № 4. – С. 70–91. doi: 10.32609/0042-8736-2024-4-70-91

Abdurakhmanov M. Modelling the Effect of Bank of Russia Key Rate Forecasts on Market Participants' Expectations // Russian Journal of Money and Finance. – 2023. – Vol. 82(2). – pp. 3–20.

В. Иные работы автора

Абдурахманов М. Ключевая ставка как инструмент купирования финансовой нестабильности с опорой на ожидания рынка // Финансы и кредит. – 2024. – Т. 30, № 2. – С. 308–331. doi: 10.24891/fc.30.2.308

На основании вышеизложенного диссертация на тему: «Ожидания и коммуникации в системе инструментов денежно-кредитной политики Банка России» Абдурахманова Мансура Илгар оглы рекомендуется к защите на соискание ученой степени по научной специальности 5.2.4. Финансы. Согласно Регламенту экспертизы качества диссертаций, принято решение о представлении работы к защите.

Заключение принято на заседании кафедры «Финансы, денежное обращение и кредит» Факультета финансов и банковского дела. На заседании присутствовало 5 человек: «за» - 5 человек, «против» - 0 человек.

Протокол № 14 от 24 июня 2024 г.

Заведующий кафедрой
«Финансы, денежное обращение и кредит»
ФГБОУ ВО РАНХиГС
при Президенте РФ
д.э.н., профессор



А.А. Хандруев

Декан Факультета
финансов и банковского дела
ФГБОУ ВО РАНХиГС
при Президенте РФ
д.э.н., профессор, Член Ученого совета



С.С. Насибян