

## **ОТЗЫВ**

**члена Диссертационного совета  
доктора экономических наук, профессора  
Погорлецкого Александра Игоревича  
на диссертацию Цзян Сюйянь по теме:  
«Валютная политика КНР в контексте рыночных реформ»,  
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических  
наук по специальности 5.2.4. Финансы.**

### **Актуальность темы исследования**

Вопросам формирования курса национальной валюты в странах с развивающимися рынками традиционно отводится пристальное внимание как на национальном уровне, так и в рамках функционирования системы мирохозяйственных связей в целом. Наряду с ценной хозяйственной практикой подобного курсообразования в условиях «новой нормальности», повышенной турбулентности на мировых финансовых рынках и глобальной геополитической напряженности, это имеет также и высокую теоретическую значимость. Китайская Народная Республика, являющаяся в настоящий момент одним из драйверов планетарного экономического развития, пройдя через серию экономических реформ, а также испытав на себе негативные последствия проявления пандемии коронавирусной инфекции Covid-19 в экономике и финансах, в текущих условиях демонстрирует собственный, альтернативный от западного рыночного фундаментализма, взгляд на теорию формирования и практику осуществления валютной политики, что может послужить ориентиром для ряда стран-последователей данного опыта КНР.

Стоит также отметить, что момент защиты диссертационной работы совпал с повышенной волатильностью на российском валютном рынке. Применяемые в отношении России санкции стран «коллективного Запада» трансформируют валютно-финансовые отношения РФ, делают китайский юань как важной составляющей валютных резервов Банка России, так и ориентиром для внешнеторговых и инвестиционных операций российских контрагентов. При этом валютная политика КНР продолжает оставаться динамичной, она учитывает и новые внешние обстоятельства развития китайской экономики (цифровизация, постковидный рост в условиях слобализации, торговые и валютные войны, угроза повышения градуса конфронтации с США и странами Европейского Союза), и приверженность собственному курсу на продолжение рыночных реформ. Кроме того, на августовском, 2023 года, саммите стран БРИКС, КНР выразил заинтересованность в комплексной перестройке

международной системы валютно-финансовых и кредитных отношений с учетом собственных представлений о растущей роли в ней государств с развивающимися рынками и их национальных валют.

Учитывая вышеизложенные обстоятельства, можно констатировать актуальность выбранной темы диссертационного исследования Цзян Сюйянь. Прделанная соискателем работа представляет ценность и для КНР, и для отдельных государств с формирующимися рынками – внешнеэкономических партнеров Китая, включая РФ, принимающих участие в процессе становления новой многополярной модели мироустройства.

### **Обоснованность выдвигаемых научных положений, выводов и рекомендаций**

Научные положения, выводы и рекомендации, представленные в диссертационном исследовании Цзян Сюйянь, характеризуются приемлемой степенью достоверности и обоснованности, что подтверждается следующими ключевыми моментами.

1. При написании работы автором использовано достаточное количество публикаций (всего 269 источников, включая официальные документы, статистические сборники, аналитические доклады национальных регуляторов, исследовательских институтов и международных организаций, научные статьи и монографии на русском, английском и китайском языках).

2. Автор применяет такие методы исследования, как конкретно-исторический подход и системный подход, что обеспечивает точность, объективность и непрерывность обобщаемых данных, а, следовательно, и получаемых логических выводов. В рамках конкретно-исторического подхода и системного подхода использованы такие методы исследования как анализ и синтез, индукция и дедукция, обобщение, а также статистический и сравнительный метод. Для проверки выдвигаемых в диссертации гипотез Цзян Сюйянь пользовалась современным научным инструментарием, включая регрессионный анализ и математическое моделирование.

3. Результаты исследования отражены в семи публикациях, включая статьи в изданиях, входящих в Перечень ведущих рецензируемых научных изданий ВАК РФ (один из журналов представляет ядро РИНЦ и RSCI). Общий объем опубликованных научных работ – 3,9 п. л. Помимо этого, была проведена апробация основных положений диссертации в ходе выступлений на международных научных конференциях.

4. Диссертационная работа содержательно соответствует пунктам Паспорта специальности 5.2.4. Финансы, включая такие направления исследований как: Валютно-финансовые операции. Валютные рынки, их функционирование и регулирование. Предложение денег и спрос на них. Денежная эмиссия. Инфляция и др.

### **Научная новизна положений, выводов и рекомендаций исследования**

Представленная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и четырех приложений расчетного характера. Данная структура позволяет раскрыть объект и предмет исследования, достичь сформулированные цели и решить поставленные задачи. Первая глава систематизирует теоретические концепции о месте и роли валютной политики в национальной экономике, сопоставляет особенности денежно-кредитной и валютной политики, выявляет роль и место Центрального банка Китая в вопросах формирования валютной политики. При этом делается акцент на собственно китайскую оценку специфики валютной политики, что расширяет рамки соответствующего традиционного подхода преимущественно западной экономической науки, дополняя их исследованиями в сфере кредитно-денежных и валютных отношений публикации, проведенными учеными из КНР. Вторая глава оценивает эволюцию валютной политики КНР, начиная с 1990-х годов. Автор выявляет особенности трансформации системы валютного регулирования в Китае, политики обменного курса и интервенции на валютном рынке КНР, а также реализуемые меры по интернационализации юаня. В третьей главе акцент делается на проблемы и перспективы валютной политики КНР в контексте модернизации национальной экономики для обеспечения задач ее высокотехнологичного роста. Здесь автором проведены эмпирические исследования, оценивающие гибкость режима обменного курса юаня, открытость счета движения капитала и независимость денежно-кредитной политики Китая, на основе которых сделаны предложения о возможностях трансформации механизма обменного курса юаня с ориентацией на рыночную специфику развития экономики КНР.

Определенной научной новизной и теоретической ценностью обладают, на наш взгляд, следующие полученные автором результаты.

1. *Выявление приоритетности валютной политики по отношению к денежно-кредитной применительно к условиям развития экономики КНР в период становления системы рыночных отношений в 1990-х – 2020-х годах: поначалу фактически директивно удерживаемый Центральным банком Китая*

высокий курс юаня, а затем его последовавшая плавная девальвация противоречили общепринятому в мировой практике на тот момент времени подходу к курсообразованию национальных валют, за что Китай неоднократно обвинялся странами Запада в ведении т.н. валютных войн.

*2. Обоснование положения о том, что в условиях экспортно-ориентированной экономики интернационализация обменного курса национальной валюты КНР без открытия финансовых счетов платежного баланса способна положительно влиять на экономический рост, делая возможным гибко реагировать на внутренние и внешние вызовы современности, включая волатильность на финансовом рынке и рынке недвижимости, глобальные экономические и геополитические кризисы, пандемию новой коронавирусной инфекции, санкционные войны и проч.*

*3. Доказательство того, что опыт Китая по реформированию механизма формирования валютного курса является уникальным и может быть использован преимущественно теми странами, которые реализуют модель экономического роста при ограниченных сырьевых ресурсах, а также опираются на рыночные институты формирования обменного курса своих национальных валют.*

*4. Представление перспектив реализации реформы обменного курса юаня с опорой на рыночные факторы развития экспортно-ориентированной экономики КНР (акцент на создание скрытой целевой зоны обменного курса юаня наряду с реформой национальной валютной системы для изменения соотношения спроса и предложения на юань).*

### **Теоретическая и практическая значимость диссертационного исследования**

Научная и практическая значимость результатов проведенного диссертационного исследования связана с возможностью применить разработанные подходы как в процессе дальнейших академических исследований в области валютной политики, так и в соответствующей практической сфере. Ряд полученных диссертантом результатов могут быть полезны для совершенствования процессов формирования валютной политики в КНР, России, а также в ряде государств с развивающимися рынками, имеющими сходную с китайской модель развития национальной экономики. Потенциал практического использования результатов исследования связан с реализацией рекомендаций по улучшению макропруденциального управления движением капитала Китая (стр. 166–169).

Кроме того, положения диссертационной работы полезны для учебного процесса, в частности, для лекционных и семинарских занятий по вопросам формирования валютной политики и валютного курса в КНР. Отметим, что практическое использование результатов исследования нашло своё применение в преподавании учебной дисциплины «Финансовая система Китая» на экономическом факультете СПбГУ, о чем свидетельствует публикация, соавтором которой является Цзян Сюйянь: Глава 4. Валютная политика Китая // Финансовая система Китая. Учебник / Под редакцией В.В. Иванова, Н.В. Покровской. Москва: Изд-во Проспект, 2021. С. 153–210.

### **Дискуссионные положения, замечания и вопросы по диссертационной работе**

При оценке представленной диссертационной работы обратим внимание на имеющиеся в ней недостатки.

Во-первых, при общей формулировке научной новизны («на основании изучения ... представлен комплексный анализ...» - стр. 8) акцент делается на процесс, а не на результат исследования. Вместе с тем, в детализированном раскрытии научной новизны по соответствующим пунктам, научные результаты исследования конкретизируются.

Во-вторых, в диссертации не затрагиваются такие практические аспекты валютной политики, связанные с усилением (а возможно и ослаблением) позиции юаня в процессе его интернационализации, как доходность валютных депозитов, степень волатильности по отношению к доллару США. Причем эти аспекты напрямую касаются авторской концепции, согласно которой превращение юаня в мировую резервную валюту происходит за счет усиления его позиций в мировой торговле.

В-третьих, наиболее интересные с сегодняшней точки зрения периоды развития экономики КНР – пандемия Covid-19 (2020 – 2022 годы), а также эскалация геополитической напряженности в мире в связи с событиями на Украине – не проанализированы автором с точки зрения соответствующих изменений как национальной валютной политики Китая, так и упрочения роли юаня в системе международных валютных расчетов. Вопросы цифровизации национальной валюты в эпоху цифровой трансформации экономики, включая эмиссию цифрового юаня, способного составить заметную конкуренцию доллару США, в данном диссертационном исследовании также обойдены.

В-четвертых, учитывая заинтересованность Китая в трансформации сложившейся международной системы валютных и финансовых отношений

под эгидой МВФ, имело бы смысл сделать акцент в работе не только на национальной экономической специфике развития КНР, но и на повышении значимости КНР в системе мирохозяйственных связей, что требует и новые - межгосударственные - подходы к вопросам курсообразования, в том числе в рамках группировки БРИКС и ее формирующихся институциональных специализированных структур (таких как Новый банк развития). Также было бы целесообразно учесть перспективы перехода в расчетах между странами БРИКС на национальные валюты, включая юань.

В-пятых, в ряде случаев автор использует достаточно длинные предложения, что сказывается на четкости восприятия текста диссертации. Например, в работе утверждается: «Хотя метод нормативного измерения игнорирует практические меры контроля за счетом движения капитала, и правовой уровень и фактический операционный уровень по-разному влияют на контроль за движением капитала, учитывая, что свободное движение капитала в трилемме невозможности больше связано с нормативной открытостью счета операций с капиталом страны, и что выборочные данные индекса Шиндлера более богаты и более изменчивы, чем данные индекса Чинна и Ито, для лучшего отражения фактического процесса корректировки политики открытия капитального счета Китая, мы принимаем индекс Шиндлера в качестве показателей измерения открытости счета движения капитала Китая и используем его для вычисления среднего значения индекса ограничения счета движения капитала на каждом этапе» (стр. 144–145).

Кроме того, в тексте диссертации встречаются описки и опечатки.

Указанные выше недостатки не ухудшают общего позитивного впечатления от диссертационной работы и не влияют на общую положительную оценку её теоретической и практической значимости.

**Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным  
Положением «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-  
Петербургском государственном университете»**

Диссертационная работа Цзян Сюйянь на тему: «Валютная политика КНР в контексте рыночных реформ», на наш взгляд, является завершенным научно-квалификационным, самостоятельно выполненным исследованием, в котором представлены теоретически обоснованные и достоверные с практической точки зрения результаты, характеризующие взаимодействие валютной политики и рыночных реформ как с точки зрения истории, так и современного состояния системы международных валютно-финансовых

отношений и соответствующих перспектив формирования национальной валютной политики. Исследование обладает внутренним единством, содержит новые научные результаты и положения, свидетельствующие о личном вкладе автора диссертации в экономическую науку. Это позволяет нам сделать следующий вывод:

*Диссертация Цзян Сюйянь «Валютная политика КНР в контексте рыночных реформ» соответствует требованиям, установленным Приказом № 11181/1 от 19.11.2021 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», а её автор, Цзян Сюйянь, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы.*

Пункты 9 и 11 указанного Порядка диссертантом не нарушены.

Член Диссертационного совета  
доктор экономических наук,  
профессор, профессор кафедры  
мировой экономики  
Санкт-Петербургского  
государственного университета



**Погорлецкий  
Александр  
Игоревич**

25.08.2023