

Рецензия
на статью Власика А.В. «Роль инфляционно-индексируемых финансовых инструментов в снижении неопределенности реальной доходности»

Актуальность исследования
Статья Власика А.В. посвящена значимой и востребованной для современной экономической науки и практики теме — использованию инфляционно-индексируемых финансовых инструментов как механизма снижения неопределенности реальной доходности и повышения качества долгосрочного финансового планирования. В условиях волатильной инфляционной динамики и усиления инфляционных шоков проблема сохранения покупательной способности сбережений приобретает системный характер, затрагивая как домохозяйства, так и институциональных инвесторов с долгосрочными обязательствами. Автор корректно фиксирует ограниченность традиционных классов активов в части защиты от непредвиденной инфляции и увязывает дефицит инструментов реальной доходности с макроэкономическими последствиями, включая сокращение предложения «длинного капитала» и ухудшение условий межвременного выбора. Практическая направленность исследования усиливается акцентом на институциональных параметрах дизайна индексируемых бумаг (выбор индекса, лаг индексации, налоговый режим, стандарты раскрытия), которые непосредственно определяют доверие инвестора, ликвидность рынка и корректность ценовых ориентиров.

Научная новизна
Научная ценность работы состоит в систематизации теоретических и эмпирических подходов к анализу инфляционно-индексируемых инструментов и в акценте на их роли не только как средства хеджирования, но и как источника информации для извлечения инфляционных ожиданий через показатели *break-even-инфляции*. Отдельного внимания заслуживает предложенная автором прикладная рамка оценки инвестиционной привлекательности, основанная на сопоставлении ожидаемой реальной доходности, риск-профиля, постналоговой отдачи, согласования активов и обязательств и корреляционных свойств. Важным элементом новизны выступает использование логики совместных моделей доходностей номинальных и индексируемых облигаций, позволяющих разложить наблюдаемую «точку безубыточности» на ожидания инфляции, премию за риск и компоненту ликвидности, что методологически повышает корректность интерпретации рыночных сигналов. Обоснованным является и институциональный фокус: автор показывает, что параметры индексации и качество статистики по индексу цен оказывают прямое влияние на справедливую оценку и устойчивость рынка реальных ставок, включая российский сегмент ОФЗ-ИИ.

Практическая значимость
Практическая значимость статьи определяется тем, что изложенные выводы и предложенные подходы могут быть использованы участниками финансового рынка при формировании долгосрочных портфелей, особенно в задачах

управления активами и обязательствами пенсионных фондов, страховых организаций и иных инвесторов с длительной дюрацией обязательств. Представленная система критериев оценки индексируемых инструментов применима в инвестиционной аналитике и риск-менеджменте, поскольку ориентирует пользователя на расчет посленалоговой реальной отдачи, учет ликвидностных эффектов и технических особенностей индексации, а также на проверку соответствия профиля выплат целевым обязательствам. Материал статьи представляет интерес и для регуляторов и эмитентов, поскольку подчеркивает роль инфраструктурных решений (прозрачность индекса, регулярность размещений, присутствие маркет-мейкеров, стандартизация раскрытия) в формировании ликвидного сегмента реальных ставок и в снижении премии за инфляционную неопределенность. В целом работа обладает высокой прикладной направленностью и может служить основой для совершенствования практик развития рынка инфляционно-индексируемых инструментов в России.

Статья рекомендуется к печати в научном журнале.

Рецензент Макаревич Анна Николаевна, д. э. н., доцент, доцент кафедры цифровой экономики и управления, ФГБОУ ВО «Новгородский государственный университет им. Ярослава Мудрого»

Reviewer Makarevich Anna Nikolaevna, Doctor of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Digital Economics and Management, Novgorod State University named after Yaroslav the Wise"