

До спеціалізованої вченої ради Д 26.883.01  
у Державному вищому навчальному закладі  
«Університет банківської справи»

**ВІДГУК**

**офіційного опонента**

**доктора економічних наук, професора**

**Журавки Федора Олександровича**

**на дисертаційну роботу Місяць Наталії Олександрівни**

**«Формування та розвиток механізму валютного регулювання в Україні»,**

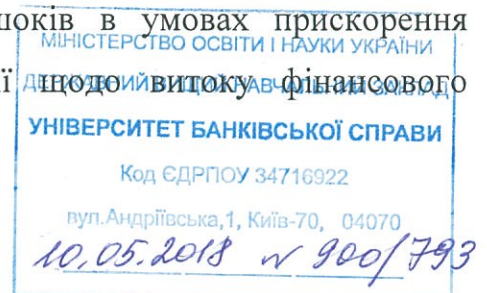
**подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук**

**за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит**

**1. Актуальність теми дослідження**

Необхідність ефективної реалізації державного впливу на валютно-фінансові відносини в умовах глобалізації визначає механізм валютного регулювання, як один із головних важелів загальної системи заходів щодо підтримання макроекономічної рівноваги та фінансової стабільності в країні. Особливості його формування та розвитку, як ключової ланки, що пов'язує національну економіку зі світовою, зумовлюють перспективи економічного розвитку країни, підвищення її добробуту та поліпшення позицій у міжнародному фінансово-економічному просторі.

Водночас, на сьогодні в Україні залишається невирішеною ціла низка проблемних питань у сфері валютного регулювання, до яких слід, передусім, віднести низький рівень конвертованості національної валюти, необхідність нейтралізації негативного впливу зовнішніх шоків в умовах прискорення світової фінансової інтеграції, сталі тенденції до зростання витоку фінансового



капіталу за кордон, високий рівень доларизації вітчизняної економіки.

Зазначене вище підкреслює необхідність підвищення значення валютного регулювання з метою реалізації стратегії економічного розвитку та завершення процесу формування сталих ринкових відносин. Саме цій проблематиці приділено увагу в дисертаційній роботі, що підтверджує її своєчасність.

Таким чином, дисертація Місяць Н.О. присвячена дослідженню важливої теми, актуальність якої як у теоретичному, так і в практичному аспектах визначається необхідністю поглиблення теоретико-методологічних засад і розробки практичних рекомендацій щодо удосконалення механізму валютного регулювання в Україні. Тема дисертації відповідає паспорту спеціальності 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит» та профілю спеціалізованої вченої ради Д 26.883.01 у Державному вищому навчальному закладі «Університет банківської справи».

## **2. Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами**

Дисертаційна робота пов'язана з тематикою наукових досліджень ДВНЗ «Університет банківської справи». Визначений напрям дисертації є складовою науково-дослідної роботи за темою «Розробка методологічних та інституціональних засад забезпечення фінансової стабільності в Україні» (номер державної реєстрації 0111U004020), що виконувалась на замовлення і впроваджена у діяльність Національного банку України, у рамках якої дисертантом визначено основні напрями оптимізації державного впливу на систему валютних відносин для забезпечення макроекономічної рівноваги та збереження фінансової стабільності в державі.

## **3. Основні наукові положення, висновки і рекомендації, що сформульовані у дисертації, ступінь їх обґрунтованості, достовірності і новизни**

Ознайомлення зі змістом дисертаційної роботи, авторефератом та основними науковими працями автора дозволяє визначити науково-

методологічні положення, висновки і рекомендації, що характеризуються науковою новизною і практичною значимістю, які сформульовані дисертантом самостійно і відображають його науковий внесок у розвиток економічної науки.

Дисертація написана в науковому стилі з дотриманням логічної послідовності викладення матеріалу та відзначається органічним поєднанням ґрунтовного розгляду теоретичних питань з одночасним виходом на відповідні практичні аспекти формування та розвитку механізму валютного регулювання. Структурно дисертаційна робота складається з анотації, вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

Аналіз змісту представленої дисертаційної роботи дозволяє зробити висновок про те, що, по-перше, визначені у дисертації мета, об'єкт і предмет дослідження відповідають темі дисертаційної роботи; по-друге, всі поставлені завдання вирішені, а мету дисертаційної роботи досягнуто.

Розв'язуючи поставлені завдання, автор продемонстрував успішне використання сучасної методології та технології наукових досліджень із застосуванням широкого спектру загальнонаукових методів дослідження, різнобічним оцінюванням бібліографічних джерел, аналізом статистичних даних, узагальненням одержаних результатів на підставі обґрунтування висновків і пропозицій.

Обґрунтованість наукових положень, висновків і рекомендацій, викладених у дисертаційній роботі, та їх достовірність підтверджується тим, що робота написана, базуючись на вивченні значного обсягу наукової літератури з проблематики дослідження, залученні статистичного та фактологічного матеріалу, включаючи матеріали Міжнародного валютного фонду, нормативно-правові документи та офіційні дані Національного банку України, Державної служби статистики України, монографічні дослідження та наукові публікації вітчизняних і зарубіжних учених. На цій основі автором здійснено теоретичне осмислення та практичне опрацювання сукупності проблем, пов'язаних із формуванням та розвитком механізму валютного регулювання в Україні. Основні теоретичні та практичні результати роботи пройшли апробацію на 11

міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях з широкою географією їх проведення.

Достовірність та обґрунтованість сформульованих у дисертаційній роботі висновків і рекомендацій визначається сукупністю викладених наукових результатів. Основні положення, які визначають наукову новизну, є результатом самостійного фахового дослідження автора.

Проведене автором дослідження понять «валютна політика» та «валютне регулювання» надало можливість сформулювати власне бачення сутності цих понять та удосконалити їх визначення (с. 21, с. 31).

Заслуговують на увагу виокремленні автором функції валютного регулювання: стабілізуюча та превентивна (с. 35), а також принципи валютного регулювання: узгодженості, рівноправності, своєчасності, послідовності, передбачуваності, інформативності, захищеності (с. 35-36), дотримання яких сприятиме підвищенню ефективності валютного регулювання.

Варто відзначити удосконалену автором класифікацію інструментів валютного регулювання внаслідок уточнення групи адміністративних інструментів (с. 41), що сприятиме підвищенню прозорості та обґрунтованості прийнятих рішень у сфері валютного регулювання.

Заслуговує на увагу удосконалене автором визначення сутності механізму валютного регулювання (с. 61-63) внаслідок конкретизації напрямів впливу суб'єктів валютного регулювання на його об'єкти, а також запропонований підхід до його структуризації та виокремлення основних засад формування механізму валютного регулювання (с. 66-71, 75-76).

Серед основних тенденцій формування та розвитку механізму валютного регулювання в Україні автором слушно визначено проведення Національним банком України валютних інтервенцій (с. 79-82) та активне застосування валютних обмежень, у тому числі розширення їх спектру в кризові періоди (с. 82-83, с. 93-94).

За результатами дослідження динаміки обсягів та структури офіційних золотовалютних резервів України (с. 89-91) автором визначено обмежені

можливості їх використання для стримування курсової волатильності гривні, що підсилює вразливість механізму валютного регулювання. Зроблено висновок про недостатню дієвість механізму валютного регулювання в частині додержання паритету купівельної спроможності гривні (с. 95-96), про що свідчить необхідність розширення адміністративних інструментів валютного регулювання у кризові періоди з метою протидії суттєвому девальваційному тиску на обмінний курс гривні через істотний дефіцит іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України.

На особливу увагу заслуговує запропонована автором періодизація функціонування міжбанківського валютного ринку України за критерієм рівня економічної активності суб'єктів господарювання (с. 97-98), яка доводить сформовану циклічність роботи валютного ринка та відображає рівень ефективності механізму валютного регулювання в частині оптимального використання наявних в країні валютних ресурсів через призму динаміки економічного розвитку.

Суттєвим доробком автора є систематизація напрямів впливу інструментарію валютного регулювання на платіжний баланс (с. 102-104), що базується на особливостях регулювання поточних валютних операцій та операцій, пов'язаних із рухом фінансового капіталу, а також сприяє збереженню міжнародних золотовалютних резервів і скороченню зовнішньої заборгованості.

Автором визначено, що механізм валютного регулювання виконує стимулюючу, стабілізуючу та превентивну функції щодо руху потоків фінансового капіталу в Україні (с. 116) з метою, насамперед, мінімізації витоку фінансових ресурсів за кордон. Водночас, автор справедливо визначає, що адміністративний контроль за рухом фінансового капіталу не може замінити здорове макроекономічне регулювання, яке передбачає збалансованість у всіх секторах економіки, а також слушно виокремлює проблематику валютного регулювання операцій, пов'язаних із рухом фінансового капіталу (с. 126-128).

Заслужують на увагу запропонована автором систематизація чинників зниження ефективності механізму валютного регулювання в Україні та заходи

щодо його удосконалення, які згруповано за 4 основними напрямками: монетарний, регуляторний, інституційний, нормативно-правовий (с. 133-135). При цьому, справедливо акцентовано увагу, зокрема, на необхідності підвищення рівня взаємоузгодженості рішень у сфері валютного та грошово-кредитного регулювання (с. 135-137), а також запровадженні заходів щодо нівелювання тенденцій розвитку девальваційно-інфляційної спіралі внаслідок забезпечення курсової стабільності гривні через додержання цільових орієнтирів за споживчою інфляцією та збалансування міжбанківського валютного ринку України (с. 138-139).

За результатами кореляційно-регресійного аналізу динаміки попиту та пропозиції іноземної валюти (с. 148-163) автором слушно визначені перспективні напрями розвитку механізму валютного регулювання в Україні, якими, насамперед, є розширення джерел формування пропозиції вільноконвертованої іноземної валюти та зниження рівня доларизації вітчизняної економіки.

Автор доречно визначає лібералізацію валютного регулювання як один із перспективних напрямів удосконалення механізму валютного регулювання (с. 164) із обґрунтуванням необхідності забезпечення комплексу економічних, фінансових та нормативно-правових передумов з метою мінімізації її ризиків та можливості закріплення позитивних результатів (с.168).

Автором обґрунтовано, що запровадження заходів із лібералізації має узгоджуватись із забезпеченням валютної безпеки на рівні держави, комерційних банків, суб'єктів господарювання реального сектору економіки і домогосподарств (с. 177-178), а також окреслено перспективні напрями лібералізації, якими, зокрема, є використання національної валюти України у зовнішньоекономічних операціях із кредитування та інвестування (с. 179-180).

Дисертаційна робота завершується розгорнутими висновками, які корелюються з визначеними завданнями та відображають основні результати дослідження.

#### **4. Значимість отриманих результатів для науки і практики**

Наукове значення отриманих Місяць Н.О. результатів дослідження визначається поглибленням теоретико-методологічних засад, розвитком науково-методичних підходів і розробкою практичних рекомендацій щодо удосконалення механізму валютного регулювання в Україні.

Докладне ознайомлення з дисертацією, її апробацією та опублікованими науковими роботами вказує на те, що в них комплексно досліджено проблеми, пов'язані з особливостями формування та розвитку механізму валютного регулювання в Україні.

Підтвердженням практичної значимості одержаних результатів дослідження є використання пропозицій здобувача Національним банком України, Міністерством економічного розвитку і торгівлі України, Незалежною асоціацією банків України, що підтверджується відповідними довідками про впровадження.

Наукові положення та результати дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі Інституту банківських технологій та бізнесу ДВНЗ «Університет банківської справи» при викладанні наступних дисциплін: «Центральний банк та грошово-кредитна політика», «Міжнародні розрахунки та валютні операції», «Економіка і зовнішньоекономічні відносини України».

#### **5. Дискусійні положення та зауваження щодо дисертаційного дослідження**

Відзначаючи безперечно вагомий науковий доробок здобувача та позитивно оцінюючи дисертацію в цілому, звертаємо увагу на окремі недоліки та дискусійні положення. Зокрема:

1. У пунктах наукової новизни та у тексті дисертації автор удосконалює та конкретизує визначення таких понять як «валютна політика», «валютне регулювання» та «механізм валютного регулювання». При цьому, безпосередньо самі визначення вказаних понять, запропоновані автором, у тексті наукової новизни не наведені (с. 14).

2. У представленій автором класифікації інструментів валютного регулювання (с. 41, рис. 1.3) до ринкових інструментів віднесено режими регулювання валютного курсу, а саме: фіксований і плаваючий. На наш погляд, це достатньо спрощений підхід, оскільки існує велика кількість так званих «проміжних» режимів.
3. На рис. 1.8 (с. 63) автором уточнено структуру механізму валютного регулювання. При цьому, до інструментів валютного регулювання справедливо віднесено ринкові й адміністративні. До ринкових інструментів окремо віднесено проведення валютних інтервенцій і використання офіційних золотовалютних резервів. Такий їх розподіл вважаємо не зовсім коректним, оскільки золотовалютні резерви використовуються центральним банком у системі валютного регулювання саме для здійснення валютних інтервенцій.
4. Не зовсім зрозумілою, на наш погляд, є назва другого розділу дисертаційної роботи (с. 77) в частині сучасних тенденцій формування механізму валютного регулювання в Україні. Подібне формулювання може свідчити, що зазначений механізм ще й досі не сформований.
5. У п. 3.2 автором розглянуто моделювання динаміки попиту та пропозиції безготівкової іноземної валюти на МВРУ (с. 148-163). Не зовсім зрозумілою, на наш погляд, є можливість використання цієї методики для прогнозування обсягів попиту та пропозиції іноземної валюти у майбутньому.
6. На рис. 3.4 (с. 169) автором визначено послідовність заходів із лібералізації валютного регулювання в Україні. Окрім зазначених заходів, на наш погляд, було б доцільним визначення їх майбутніх часових меж (періодів).

Разом із тим, зазначені зауваження та дискусійні положення суттєво не впливають на загальну високу оцінку дисертаційної роботи, а можуть бути підставою для наукової дискусії та продовження автором наукових досліджень за обраним напрямом.



## **6. Повнота викладення наукових положень, висновків та рекомендацій в опублікованих працях**

Основні наукові положення, висновки та рекомендації, що містяться у дисертації, повною мірою відображені у 20 наукових працях загальним обсягом 8,74 друк. арк., із яких: 8 статей у наукових фахових виданнях (із них 2 статті входять до наукометричної бази даних Index Copernicus), 1 стаття – у зарубіжному періодичному науковому виданні, що входить до Index Copernicus, 1 стаття – у нефарховому виданні, що індексується у наукометричній базі Scopus, 10 публікацій у збірниках матеріалів міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференцій.

## **7. Відповідність змісту автореферату та основних положень дисертації**

Дисертація та автореферат відповідають вимогам, встановленим Міністерством освіти і науки України та вітчизняному законодавству. За змістом, обсягом і структурою дисертаційна робота відповідає вимогам, що висуваються до кандидатських дисертацій.

Основні положення, висновки і рекомендації, що сформульовані у дисертаційній роботі, знайшли повне відображення в авторефераті. Зміст автореферату ідентичний основним положенням дисертації.

## **Загальний висновок**

Представлена дисертаційна робота Місяць Наталії Олександрівни «Формування та розвиток механізму валютного регулювання в Україні» за своєю структурою та змістом є цілісною, завершеною, самостійно виконаною, кваліфікаційною працею, в якій вирішено актуальне наукове завдання – поглиблено теоретико-методологічні засади, розвинуто науково-методичні підходи та розроблено практичні рекомендації щодо удосконалення механізму валютного регулювання в Україні.

Зміст дисертації відповідає обраній темі дослідження. Дисертація відповідає паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. Проведене дослідження забезпечило досягнення поставленої мети і визначених завдань. Основні положення дисертації відображені в опублікованих наукових працях здобувача та апробовані на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях. Робота має чітку структуру, матеріал викладено в логічній послідовності, а тему розкрито ґрунтовно. Висновки та рекомендації, сформульовані в роботі, достовірні та достатньо обґрунтовані, а практична значущість проведеного дослідження підтверджується відповідними довідками.

Вищевикладене дає підстави стверджувати, що дисертаційна робота «Формування та розвиток механізму валютного регулювання в Україні» повністю відповідає пунктам 9, 11, 12, 13 і 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 року (зі змінами, внесеними згідно з Постановами Кабінету Міністрів України № 656 від 19. 08. 2015, № 1159 від 30.12.2015, № 567 від 27.07.2016) а її автор, Місяць Наталія Олександрівна, заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

**Офіційний опонент:**

доктор економічних наук, професор,

професор кафедри міжнародної економіки

Навчально-наукового інституту бізнес-технологій «УАБС»

Сумського державного університету



Ф.О. Журавка

підпис Журавки

Вчений секретар




А.І. Рубан