

Спеціалізованій вченій раді Д 26.883.01

Державний вищий навчальний заклад

«Університет банківської справи»

## ВІДГУК

офіційного опонента

Бочі Ангели Карлівни

на дисертацію Гордєвої Дар'ї Валеріївни

«Валютні ресурси у врівноваженні платіжного балансу України», подану

на здобуття наукового ступеню кандидата економічних наук

за спеціальністю 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит

### 1. Актуальність обраної теми дослідження

Визначення необхідних критеріїв обігу і використання іноземної валюти в умовах глобалізації є одним з найважливіших заходів функціонування валютної системи. Низка проблем, які пов'язані з економічною нестабільністю України, зокрема, проблеми з високим ступенем доларизації економіки України, протягом останніх років призводять до формування від'ємного сальдо платіжного балансу, що відображає необхідність структурних економічних змін.

У таких умовах Україна має визначити механізми оптимального розв'язання проблеми ефективного залучення до світового економічного простору, що забезпечуватиме розв'язання проблеми постійних дефіцитів платіжного балансу. У той же час, характер проблеми валютного регулювання, характер зовнішніх економічних відносин засвідчує посилення залежності економіки України від зовнішніх ринків на основі цінової конкуренції, а не конкурентної боротьби технологій та нововведень, високу залежність внутрішньої економічної динаміки від зовнішніх та політичних чинників, що є значним ризиком для її стабільного функціонування. З огляду на це, від вибору



ефективних методів, інструментів, важелів, ресурсів регулювання зовнішньоекономічної діяльності та валютної політики держави залежить подальша динаміка основних рахунків платіжного балансу.

Забезпечення валютної ліквідності та платоспроможності економічних суб'єктів, позитивної чистої міжнародної інвестиційної позиції України, врівноваженість потоків валютних ресурсів – першочергові завдання на шляху забезпечення стабільного економічного розвитку, підвищення ефективності та конкурентоспроможності національної економіки.

Актуальність дисертаційного дослідження Гордєєвої Д.В. обумовлена її метою, що полягає у поглибленні теоретичних засад, розробці науково-методичних підходів та практичних рекомендацій щодо забезпечення економіки валютними ресурсами для врівноваження платіжного балансу. Досягнення поставленої мети передбачає не лише акумулювання певних теоретичних знань і застосування практичного досвіду, але й ґрунтується на аналітичних дослідженнях та економіко-математичному моделюванні.

## **2. Зв'язок теми з державними та галузевими науковими програмами, пріоритетними напрямками розвитку науки**

Виконання дисертаційної роботи відповідає проблематиці актуальних наукових досліджень. Пропозиції дисертанта враховані при роботі над науково-дослідними темами у ДВНЗ «Українська академія банківської справи» та Інституту банківських технологій та бізнесу ДВНЗ «Університет банківської справи». Зокрема, у науково-дослідній роботі «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (номер державної реєстрації 0102U006965) автором запропоновано використовувати розроблений інтегральний показник для визначення рівня достатності міжнародних резервів України, а в науково-дослідній роботі «Ефективність банківської системи як умова підвищення конкурентоспроможності економіки країни» (номер державної реєстрації 0115U004242) автор визначила основні чинники попиту на міжнародні резерви та мотиви їх накопичення Національним банком України.

### **3. Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій**

Наукові положення, пропозиції та висновки дисертаційного дослідження Гордеєвої Д.В. є логічно взаємопов'язаними і несуперечливими, характеризуються високим рівнем обґрунтованості, про що свідчить структурна побудова та зміст дисертаційної роботи, широкий перелік використаних літературних джерел з досліджуваної проблематики та обсяг проаналізованого наукового матеріалу, статистичної інформації, законодавчих і нормативно-правових актів.

Мета дисертаційної роботи, яка полягає у поглибленні теоретичних засад, розробці науково-методичних підходів та практичних рекомендацій щодо забезпечення економіки валютними ресурсами для врівноваження платіжного балансу, відповідає обраній темі дослідження. Об'єкт і предмет узгоджуються із метою дисертаційної роботи. Зміст сформульованих наукових задач структурно та логічно узгоджений, їхню кількість можна вважати достатньою для розкриття обраної теми дисертації і вирішення поставленої мети.

Автор дотримується логічного та структурованого викладення матеріалу. Висновки, що наводяться в кінці розділів дисертації, є узагальненням дослідження та основою формування практичних рекомендацій. Вони не містять внутрішніх суперечностей і мають практичну спрямованість. Запропоновані автором в роботі методичні підходи є науково обґрунтованими та дозволяють проводити конкретні розрахунки. Отримані наукові положення сформульовано коректно, по кожному з них визначено наукові результати, рівень їх наукової новизни.

Цілісність та комплексність дослідження забезпечено використанням загальнонаукових та спеціальних методів пізнання, а саме аналізу і синтезу, узагальнення, економіко-математичного моделювання, кореляційного аналізу та інших.

Основою дослідження є положення сучасної економічної теорії, публікації провідних зарубіжних та вітчизняних вчених у сфері регулювання

платіжного балансу. Методологічний апарат ґрунтується на системному підході, на основі якого розроблено положення і методи забезпеченості економіки валютними ресурсами для врівноваження платіжного балансу України.

Основні результати дисертаційного дослідження були опубліковані в фахових виданнях, а також оприлюднені протягом 2009-2016 рр. на науково-практичних конференціях і семінарах.

Вищевикладене свідчить про достатню обґрунтованість і достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій дисертації Гордєєвої Д.В.

#### **4. Новизна наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації**

Наукова новизна результатів дослідження полягає у поглибленні науково-методичних засад та розробці практичних рекомендацій щодо забезпечення економіки валютними ресурсами для врівноваження платіжного балансу. Серед основних наукових результатів, які становлять особистий внесок здобувача, можна виділити наступні:

1. Заслугове на увагу удосконалений автором науковий підхід до структуризації ВР на основі балансування активів і пасивів в іноземній валюті в доларизованій економіці шляхом декомпозиції складових та виокремлення додаткових компонентів для дослідження взаємозв'язків у процесі формування, розподілу, перерозподілу та використання ВР економічними суб'єктами (с. 27-29).

2. Вагомим здобутком є запропонований науково-методичний підхід до відбору найбільш ефективних інструментів урівноваження ПБ залежно від типу дисбалансу, що дозволив виокремити переваги та недоліки застосування окремих інструментів (с. 66-68, 80-84). Вибір необхідних інструментів залежно від типу дисбалансу платіжного балансу України на основі розробленого підходу сприятиме формуванню його позитивного сальдо.

3. Високої позитивної оцінки заслугове розроблений автором науково-

методичний підхід до оцінювання впливу релевантних чинників на рівновагу платіжного балансу, який ґрунтується на побудові моделей коригування похибки та авторегресійних моделей з розподіленим лагом, з метою запровадження заходів економічної політики з урівноваження платіжного балансу. Це дозволить обґрунтувати пропозиції щодо запровадження заходів економічної політики з урівноваження платіжного балансу (с. 184-203).

4. Позитивним є обґрунтування ступеня забезпеченості економіки міжнародними резервами, що відрізняється розмежуванням поняття достатнього та оптимального обсягів міжнародних резервів залежно від інструментів їх збереження та методології розрахунку даного обсягу. Такий підхід дає можливість визначити граничні межі накопичення міжнародних резервів (с. 121-122).

5. Заслугове на увагу науково-методичний підхід до управління міжнародними резервами країни в частині визначення їх достатнього обсягу залежно від режиму курсоутворення на основі інтегрального показника, який враховує більш широкий діапазон напрямів відтоку валютних ресурсів за статтями платіжного балансу (с. 205-215).

6. Заслугове на увагу авторський підхід щодо трактування поняття «валютні ресурси» за рахунок виокремлення таких характеристик, як джерела створення, форми прояву та напрями використання (с. 25).

7. Автором розвинуто трактування рівноваги ПБ, що, на відміну від існуючих, розглядає положення про його рівновагу як складову концепції зовнішньої стійкості економіки країни. Під зовнішньою стійкістю розуміється досягнення цільових рівнів поточного рахунку, міжнародних резервів та зовнішніх зобов'язань, що дозволить об'єктивно оцінити межі зростання зовнішніх зобов'язань та обсягів накопичення міжнародних резервів (с. 53).

8. Запропоновано методичні засади врівноваження ПБ, на основі застосування заходів монетарної, бюджетно-податкової, боргової, інвестиційної та зовнішньоторговельної політики та створення умов для переходу країни до стратегії зростання (с. 158-184).

## **5. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, та їх достовірність**

Ступінь обґрунтованості наукових положень дисертації слід визнати достатнім. Пропозиції автора засновуються на результатах вивчення фундаментальних положень економічної теорії та теорії фінансів, досліджень вітчизняних та зарубіжних науковців з питань регулювання платіжного балансу, зарубіжного досвіду ролі валютних ресурсів у врівноваженні платіжного балансу країни. У дисертації використано широке коло загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, зокрема: аналізу і синтезу, узагальнення, кореляційного аналізу, економетричного моделювання тощо.

Інформаційну базу роботи становлять Закони України, розпорядчі, пояснювальні та нормативні документи Верховної ради України, Кабінету міністрів України, Національного банку України; аналітичні матеріали, звіти та статистична інформація Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Організації Об'єднаних Націй; наукові роботи вітчизняних науковців-теоретиків та практиків, результати власних досліджень автора. Про комплексність та всебічну обґрунтованість отриманих результатів свідчить аналіз та систематизація 264 літературних джерел.

Вірогідність результатів дослідження забезпечується науково зваженим та обґрунтованим використанням різноманітних загальнонаукових та конкретно-наукових методів дослідження, апробацією основних висновків і розроблених рекомендацій.

## **6. Практичне значення отриманих результатів дослідження**

Практичне значення проведеного дослідження полягає в можливості вдосконалення державної політики при оцінюванні забезпеченості ВР окремих інституційних секторів та економіки загалом. Додатковим аргументом на користь практичної спрямованості отриманих результатів є впровадження

окремих результатів дослідження, зокрема Департаментом відкритих ринків Національного банку України при розробці методичних підходів та рекомендацій щодо політики управління міжнародними резервами України (довідка № 40-0005/17880 від 09.03.2017), Департаментом розвитку інновацій та інтелектуальної власності Міністерства економічного розвитку і торгівлі України при підготовці інформаційно-аналітичних матеріалів, розробці концептуальних пропозицій щодо вдосконалення державних програмних документів з формування державної інвестиційної політики у контексті інноваційного розвитку України (довідка № 2301-07/12126-07 від 11.04.2017), Інститутом банківських технологій та бізнесу ДВНЗ «Університет банківської справи» при розробці навчально-методичного забезпечення та викладанні навчальних дисциплін «Міжнародні розрахунки та валютні операції» та «Центральний банк та грошово-кредитна політика» (довідка № 09-007/232 від 09.02.2017).

#### **7. Повнота викладення наукових положень, висновків і рекомендацій в опублікованих автором працях.**

Основні положення дисертації достатньо повно викладені автором в опублікованих наукових працях. За темою дисертації опубліковано 19 наукових праць загальним обсягом 8,45 друк. арк., з яких 7,97 друк. арк. належить особисто автору, серед яких 1 колективна монографія, 8 статей у наукових фахових виданнях та 1 стаття в інших виданнях (з них 5 включені до міжнародних наукометричних баз), 9 публікацій у збірниках матеріалів міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференцій. У роботах, опублікованих у співавторстві, особистий внесок Гордєєвій Д.В. стосується безпосередньо теми дисертації і має елементи наукової новизни.

#### **8. Стиль та мова викладення результатів дослідження**

Зміст дослідження характеризується науковим стилем викладання, лаконічністю і послідовністю. Логічний зв'язок і наступність узагальнень і

висновків є особливістю всіх розділів і підрозділів в дисертації. Основні результати, висновки і пропозиції достатньо повно обґрунтовано і аргументовано.

## 9. Дискусійні положення та недоліки.

Відзначаючи високий рівень обґрунтованості теоретичних, аналітичних і методичних положень дисертації, цілісність та логіку викладення матеріалів дослідження, слід зазначити деякі дискусійні положення, недоліки та зауваження, що мають місце в дисертаційній роботі.

1. Автором узагальнено концептуальні підходи до регулювання рахунків платіжного балансу у напрямку забезпечення його збалансованості (с. 67-80), проте додатково варто було би дослідити методи регулювання платіжного балансу у країнах з перехідною економікою. Це дало би можливість розширити інструментарій врівноваження платіжного балансу на основі досвіду зарубіжних країн.

2. Автором визначено (с. 109-110) основні тенденції співпраці України з МВФ протягом 2014-2016рр., проте майже не досліджено вплив траншів МВФ на економіку України та безпосередньо на забезпеченість країни валютними ресурсами. Співробітництво з МВФ має важливе значення у підвищенні кредитного рейтингу країни, сприяє удосконаленню валютної системи держави та дозволяє врівноважити платіжний баланс;

3. У роботі автор зазначає, що «на субмікрорівні формуються ВР домогосподарств, які за формами утворення фондів можуть бути організованими та неорганізованими» (с. 29), проте не визначена їхня сутність та не зазначена різниця.

4. У п. 3.3. «Удосконалення управління міжнародними резервами України на основі комплексного оцінювання їх достатності» (с. 204-218) здійснено розрахунок достатності міжнародних резервів України, проте не визначено заходів забезпечення достатності міжнародної інвестиційної позиції.



5. У роботі представлено різні методи розрахунку рівноваги платіжного балансу (табл. Д.2 ), проте варто було дослідити рівновагу також за методами ліквідності та грошових потоків, що надало би можливість запропонувати ширший діапазон інструментів та заходів для збалансування платіжного балансу.

6. Автором визначено, що до основних стратегічних напрямів структурної політики повинна належати «розробка та реалізація стратегії розвитку малого та середнього підприємництва, що базуватиметься на стимулюванні внутрішнього попиту шляхом заохочення підприємницької активності та дозволить збільшити реальні доходи населення, скоротити рівень безробіття та прискорити економічне зростання країни.» (с. 160). Проект такої стратегії розроблено Міністерством економічного розвитку і торгівлі України, тому авторові варто було би сконцентруватися на аналізі її основних положень та впливі на врівноваження платіжного балансу.

7. Автор зосереджує увагу на впливі інформаційних чинників у посиленні інфляційно-девальваційних очікувань економічних суб'єктів, зокрема що «інформація про переважання у структурі заощаджень топ-менеджерів НБУ іноземної валюти контрастує з цілями зниження рівня доларизації економіки та посилює недовіру суб'єктів економіки до національної валюти та політики НБУ» (с. 171). Проте, варто було би зацентрувати увагу на слабкій інформаційній політиці самого НБУ, що призводило у різні періоди протягом 2013-2016рр. до зростання інфляційно-девальваційних очікувань домогосподарств.

Проте, зазначені зауваження не знижують високого рівня дисертаційної роботи, суттєво не впливають на її загальну позитивну оцінку.

## **10. Загальна оцінка дисертаційної роботи та її відповідність встановленим вимогам**

Дисертаційна робота Гордєєвої Дар'ї Валеріївни «Валютні ресурси у врівноваженні платіжного балансу України» є цілісними, логічним, завершеним

науковим дослідженням, у якому вирішено важливе наукове завдання з розробки науково-методичних засад й практичних рекомендацій щодо валютних ресурсів у врівноваженні платіжного балансу України.

Дисертація характеризується достатнім рівнем наукової новизни та практичної значимості. Оpubліковані автором праці та автореферат відображають основні положення дисертації.

За формальними та якісними ознаками, рівнем і новизною дослідження дисертація «Валютні ресурси у врівноваженні платіжного балансу України» відповідає вимогам пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 р. (зі змінами), а її автор – Гордєєва Дар'я Валеріївна – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит».

#### **Офіційний опонент**

директор економічного департаменту

громадської організації

«Міжнародний центр перспективних досліджень»,

к.е.н.

А. К. Бочі

Підпис директора економічного департаменту громадської організації

«Міжнародний центр перспективних досліджень» А.К. Бочі засвідчує.

Виконавчий директор

ГО «Міжнародний центр перспективних досліджень»



О.В. Голубєва