

ВІДГУК

ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА

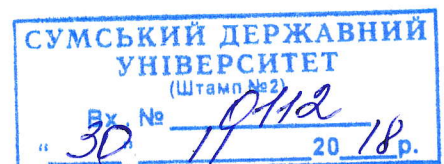
на дисертаційну роботу Койло Вікторії Василівни
на тему «Формування фінансової безпеки України під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій»,
подану на здобуття наукового ступеня кандидата
економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит
у спеціалізовану вчену раду Д 55.051.06
Сумського державного університету

1. Актуальність теми дисертаційної роботи

На сьогоднішній день питання ресурсного забезпечення країни є досить гострим питанням. Україна останніми роками вимушена звертатися за фінансовою допомогою до міжнародних фінансових організацій, так як зовнішні запозичення є найбільш оптимальним варіантом у сучасних умовах розвитку країни. Крім того, залучення такого роду кредитних ресурсів відображають прагнення України не лише отримати консультативну та фінансову допомогу, а також бажання якомога швидше інтегруватися до єдиного світового ринку, що характеризується досить неоднозначними оцінками. Так, наприклад, глобалізаційні процеси окрім позитивних моментів також супроводжуються постійними загрозами збереження цілісності фінансової системи країни, так як наслідок – забезпечення фінансової безпеки на належному рівні. Більше того, виконання всіх умов кредиторів, рекомендацій (вимог) для отримання даних ресурсів опосередковано суперечать бюджетній, податковій та соціальній політиці країни.

У таких умовах існує реальна загроза захищеності національних інтересів та забезпечення фінансової безпеки України на належному рівні.

Таким чином, перед нашою державою досить гостро стоїть питання створення адекватної та відповідної сучасним умовам розвитку системи



превентивних заходів, спрямованих на забезпечення фінансової безпеки держави.

З урахуванням зазначеного, тема дисертаційної роботи Койло Вікторії Василівни є актуальною та потребує детального вивчення.

2. Зв'язок теми дисертаційної роботи з державними та галузевими програмами й темами

Тематика дисертаційної роботи відповідає державним, галузевим та наднаціональним науковим програмам і темам.

Здобувачем були розроблені наукові пропозиції, що були враховані при виконанні науково-дослідних тем Сумського державного університету, що фінансуються з державного бюджету. Так, зокрема, в межах теми «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (№ держреєстрації 0109U006782) було запропоновано нову модель управління державним боргом, враховуючи досвід зарубіжних країн; теми «Конкурентоспроможність національної економіки в умовах євроінтеграції» (№ держреєстрації 0111U009459) – новий підхід до оцінки фінансової безпеки в умовах активного залучення кредитних ресурсів МФО, теми «Формування системи забезпечення прозорості публічних фінансів як передумова боротьби з корупцією в Україні» (№ держреєстрації 0118U003585) – модель оцінки взаємозв'язку між економічним зростанням країни та макроекономічними параметрами.

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

Наукові результати, висновки й рекомендації, викладені в дисертаційній роботі, є достатньо аргументованими і характеризуються необхідним рівнем обґрунтованості.

Наукові положення, викладені в дисертації, повною мірою досліджені, про що свідчить структурна побудова та зміст роботи, широкий перелік

узагальнених, систематизованих та кваліфіковано опрацьованих автором робіт вітчизняних і закордонних вчених. Поряд із науковою літературою автором було опрацьовано законодавчі, нормативно-правові акти, типові методики, статистичну інформацію.

Достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, підтверджується відповідними публікаціями у монографіях, фахових виданнях з економіки та оприлюдненням на науково-практичних конференціях.

Висновки є логічно обґрунтованими, повністю відображають основні положення проведеного дослідження, а також можливі напрями їхнього використання у практиці формування та оцінювання фінансової безпеки держави під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій.

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

У даній дисертаційній роботі автором були розкриті основні наукові положення, висновки та рекомендації, що свідчить про особистий вклад здобувача в розвиток фундаментальних положень економічної науки, що полягає в авторському розв'язанні актуальної наукової проблеми щодо розробки науково-методичного забезпечення формування та оцінювання фінансової безпеки України під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій.

Серед основних положень новизни необхідно виділити:

1. У роботі досліджено теоретичні основи формування фінансової безпеки держави під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій, що передбачало (с. 23-82): 1) проведення структурно-декомпозиційного аналізу ключових характеристик фінансової безпеки України. Автором було визначено, які найбільш суттєві загрози існують для фінансової системи на сучасному етапі розвитку, та встановлено,

що зовнішні фактори можуть стимулювати або ж послаблювати дію внутрішніх загроз, і навпаки. Відповідно до цього здобувачем було наведено, які саме внутрішні фактори сприяють формуванню зовнішніх загроз фінансової безпеки держави (с. 45); 2) систематизацію та встановлення взаємозв'язку між основними елементами державного сектору економіки України, економічним зростанням та фінансовою безпекою держави. Автором було виділено декілька передумов залучення зовнішніх ресурсів та наведено фактори, що зумовлюють потребу в додатковому кредитуванні (с. 79).

2. Внеском у розвиток методологічних засад до оцінки інтегрального показника боргової безпеки з врахуванням міжнародного досвіду є систематизація показників у розрізі напрямів дослідження боргової безпеки: платоспроможності, ліквідності країни, внутрішньої заборгованості та зовнішньої заборгованості країни. Варто відмітити, що запропонований автором підхід дозволяє враховувати, які саме слабкі сторони негативно впливають на рівень боргової безпеки в країні (с. 106-110 дисертації).

3. Істотне місце у дисертаційній роботі відводиться аналізу загроз фінансовій безпеці України в умовах співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, а також оцінці тісноти зв'язку між обсягами залучених кредитів та офіційними резервними активами Національного банку України, офіційним курсом гривні до долара США, станом Державного бюджету України. Таким чином, здобувачем було проведено дослідження та побудовано модель зв'язку між досліджуваними параметрами. Автором також було здійснено прогнозування таких показників як обсяг залучених кредитів від міжнародних фінансових організацій та макроекономічних показників шляхом застосування аналізу часових рядів на основі фільтрації сезонної компоненти (с. 139-149).

4. З метою обґрунтування взаємозв'язку між економічним зростанням країни та макроекономічними параметрами (у тому числі зовнішнім боргом) був здійснений аналіз, який базується на застосуванні моделі росту Солоу. Крім того, автором було використано нелінійну регресію для оцінки взає-

мозв'язку між зовнішнім боргом країн, що розвиваються, та економічного зростання. Таким чином, запропонована модель підтверджує теорію існування нелінійного зв'язку між економічним зростанням та макроекономічними змінними для країн з перехідною економікою (с. 152-168).

5. Дослідивши основні підходи та рекомендації міжнародних організацій щодо розрахунку рівня фінансової безпеки держави, автор прийшов до висновку, що поняття «фінансової безпеки» майже не використовується в міжнародному науковому просторі, а натомість зустрічаються терміни «фінансова стабільність» та «фінансова стійкість». Здобувачем був встановлений взаємозв'язок даних понять, на основі чого були розроблені методичні засади забезпечення оцінювання фінансової безпеки України з врахуванням міжнародного досвіду. Зазначений підхід передбачає поділ індикаторів досліджуваного показника як на групи прямого та опосередкованого впливу, так і на стимулятори та дестимулятори, а також враховується поділ на шість окремих напрямків (враховуються показники, що характеризують банківську безпеку, боргову, бюджетну, валютну, грошово-кредитну та безпеку небанківського ринку) (с. 169-182).

6. До суттєвих здобутків автора слід віднести запропонований науково-методичний підхід, який дозволяє визначити максимально допустимий рівень зовнішнього державного боргу до ВВП з урахуванням забезпечення мінімального рівня фінансової безпеки держави, який формується під впливом активного залучення зовнішніх ресурсів, у тому числі й від міжнародних фінансових організацій. Застосування зазначеного підходу дає можливість отримати переваги в межах прийняття управлінських рішень відносно тактичних та стратегічних цілей розвитку відносин з міжнародними фінансовими організаціями, а також зважено й системно підходити до політики управління зовнішнім державним боргом країни (с. 183-195 дисертації).

7. Дослідивши основні тенденції функціонування розвинених фондових ринків у світі, автором запропоновано впровадження в Україні Агентства з питань управління державним боргом. Світовий досвід засвідчує,

що вибір оптимальної моделі управління державним боргом, а також методів управління є передумовою забезпечення економічної стабільності та підвищення кредитного рейтингу країни. У світовій практиці виділяють декілька підходів (моделей) до обслуговування та управління державними позиками. Автором зазначено, що досить важливим моментом на сьогодні являється створення єдиної установи, на яку буде покладено більшість функцій з управління боргом, проте, варто відмітити, що сучасне питання зводиться не тільки до проблеми створення боргового агентства: ефективна взаємодія державних органів є необхідністю для отримання додаткової інформації та зменшення суб'єктивізму в прийнятті рішень.

5. Повнота викладення основних результатів в опублікованих наукових працях

Дисертаційна робота та автореферат відповідають вимогам МОН України, що пред'являються до кандидатських дисертацій за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси та кредит.

Автореферат оформлений згідно чинних вимог, у ньому в стислій формі розкриті всі основні положення дисертаційної роботи, які отримано в процесі проведеного дослідження, наведені висновки та рекомендації, а також в повній мірі відображена ступінь новизни розробок.

Наукові положення, результати та висновки дисертації опубліковано у наукових працях загальним обсягом 7,29 друк. арк., з яких особисто автору належить 5,53 друк. арк., у тому числі: підрозділ у 1 колективній монографії, 7 статей у наукових фахових виданнях України (з них: 6 – у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз), 7 публікацій у збірниках тез доповідей конференцій.

Публікації відповідають вимогам до опублікування результатів дисертацій на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

Дисертаційна робота оформлена згідно чинних вимог, в основній частині дисертації та в додатках міститься достатня кількість необхідних таблиць, схем, рисунків. У цілому дослідження має концептуальний та прикладний аспекти. Дана наукова робота відзначається обґрунтованістю наукових положень, логічністю побудови та завершеністю.

6. Значення дослідження для науки та практики, перспективи використання його результатів

Наукова значущість отриманих результатів обумовлена можливістю широкого застосування розроблених в дисертації теоретико-методологічних підходів як у проведенні подальших досліджень, так і практичній діяльності. У своєму інтегральному вигляді результати дисертаційної роботи спрямовані на вирішення важливої науково-практичної проблеми, що полягає у необхідності удосконалення теоретичних засад та науково-методичних підходів до формування фінансової безпеки держави під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій.

Практичне значення одержаних результатів дисертаційної роботи виражається конкретною спрямованістю висновків, рекомендацій та пропозицій автора, а також обґрунтуванням основних теоретичних та науково-методичних положень, що можуть бути використані в діяльності Національного банку України, Міністерства фінансів України при розробці та реалізації фінансової політики стосовно подальшої співпраці України з МФО, а також при формуванні політики управління та обслуговування зовнішнього державного боргу, у діяльності органів державної влади – при формуванні концептуальних засад оцінювання фінансової безпеки та якості економічного зростання територіальних одиниць та країни в цілому.

Науково-методичний підхід щодо оцінки фінансової безпеки як інструменту забезпечення соціально-економічного розвитку регіонів впроваджено в діяльність Сумської обласної ради (довідка від 30.08.18. № 01-29/387).

Слід відмітити, що наукові і методичні положення отримані дисертантом використовуються у навчальному процесі Сумського державного університету при викладанні дисциплін: «Фінанси», «Публічні фінанси», «Фінансова статистика», «Управління фінансовою безпекою держави» (акт від 25.06.18).

7. Дискусійні положення та недоліки дисертаційної роботи

У цілому позитивно оцінюючи високий рівень теоретичного обґрунтування, основних положень дисертації Койло В. В., змістовність та логіку, а також практичне значення викладених результатів, слід зазначити деякі дискусійні положення, недоліки та зауваження, що мають місце в дисертаційній роботі.

1. Під час визначення фінансової безпеки як стану фінансової системи, який демонструє ступінь захищеності фінансовими ресурсами, захищеність інтересів суб'єктів на усіх рівнях фінансових відносин, а також забезпечує умови для стабільного соціально-економічного розвитку (с. 37 дисертації). Автор робить акцент новизни даного поняття, що на відміну від існуючих враховує формування фінансової безпеки на різних економічних рівнях. Проте під час розгляду даного поняття залишається незрозумілим трактування даних «економічних рівнів», тобто які саме рівні автор має на увазі при розумінні даного терміну.

2. У роботі автором була здійснена аналітична оцінка та досліджено зв'язок впливу на динаміку кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій макроекономічних показників України. В якості таких показників автором були використані наступні індикатори: офіційні резервні активи НБУ, офіційний курс гривні до долара США, а також стан (профіцит/дефіцит) Державного бюджету (с. 139 дисертації). Виникає запитання чому саме автор акцентує свою увагу на даних макроекономічних параметрах та обмежується лише трьома показниками?

3. На основі проведених розрахунків апробації запропонованого науково-методичного підходу оцінювання впливу факторів (офіційних резервних активів НБУ, офіційного курсу гривні до долара США, а також дефіциту Державного бюджету) на рівень залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій дисертантом у своїй роботі було зазначено, що із збільшенням обсягу міжнародних резервів на 1%, потреба в залученні міжнародних кредитів збільшиться на 0,6%, зростання величини обмінного курсу на 1% впливає на ріст досліджуваної ознаки на 5,57 (має найбільший вплив), проте протилежну тенденцію показує зростання дефіциту бюджету на 1% – відбувається зменшення рівня залучених ресурсів міжнародних фінансових організацій на 0,7% (с. 142-143 дисертації). Виникає запитання та потребує більш детального та ґрунтованого пояснення, чому останній параметр має такий вплив. Виникають сумніви щодо отриманих результатів.

4. Автор стверджує, що співвідношення зовнішнього боргу до ВВП негативно пов'язане з ростом ВВП в Вірменії, Азербайджані, Білорусі, Казахстані, Молдові та Україні. Таким чином, отримані дані вказують на те, що зростання рівня зовнішніх залучених ресурсів у даних країнах негативно впливає на економіку (с. 167 дисертації). Було б доцільно якби автор обґрунтував, що є підставою такої тенденції в даних країнах та що об'єднує дану групу?

5. Уточнення потребує запропонований автором науково-методичний підхід щодо визначення інтегрального показника фінансової безпеки держави (с. 11 автореферату) в частині факторів впливу на рівень безпеки. Зокрема, доцільно деталізувати, які саме показники включено до індикаторів банківської, боргової, бюджетної і т.д. безпеки.

6. На с. 11 автореферату було визначено рівні фінансової безпеки України за період 2006-2016 років. На нашу думку, більш інформативним був би прогноз на більш поточний період (2017 та 2018 роки). Окрім того, вимагає додаткового пояснення причини критичного стану фінансової безпеки, що був характерний для 2015 року.

7. У третьому розділі роботи дисертант пропонує створити Агентство з управління борговими зобов'язаннями України (с. 204 дисертації), проте, на нашу думку, потрібно деталізувати та додатково обґрунтувати механізм підпорядкування даного органу, його основні функції, заходи для посилення його незалежності та об'єктивізму при прийнятті рішень тощо.

Однак перераховані вище дискусійні положення, що містяться в опонованій дисертаційній роботі, не зменшують загального позитивного враження від неї та не ставлять під сумнів значний внесок автора у вирішення обраної ним наукової проблеми.

Проте вищенаведені зауваження та недоліки не впливають на загальну позитивну оцінку виконаної дисертаційної роботи та не знижують її наукову і практичну цінність.

8. Загальна оцінка дисертації

та її відповідність встановленим вимогам

Дисертація Койло В. В. на тему «Формування фінансової безпеки України під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій» являє собою цілісну, завершену та самостійно виконану наукову роботу в межах поставлених науковою працею завдань.

Подана до захисту дисертаційна робота є результатом авторського дослідження наукових проблем, що пов'язані з формуванням фінансової безпеки України під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій. Варто відмітити, що зміст наукової роботи в повній мірі відповідає визначеній меті та поставленим завданням, які повністю вирішені у процесі дослідження, а також винесені на захист положення, що мають наукову новизну, їх рівень («вперше», «набули подальшого розвитку», «удосконалено») визначено коректно. Структура й обсяг роботи відповідають встановленим вимогам. Наукові положення, що виносяться на захист, повністю відображені у публікаціях здобувача, які відповідають вимогам МОН України.

Тема і зміст дисертаційної роботи відповідають паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

На підставі викладеного можна зробити висновок, що дисертаційна робота Койло В. В. на тему «Формування фінансової безпеки України під впливом залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій» відповідає вимогам пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 (із змінами) від 24 липня 2013 року, а її автор – Койло Вікторія Василівна – 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 економічної теорії
національного юридичного університету
імені Ярослава Мудрого



Л. В. Нечипорук

