

ВІДГУК

офіційного опонента на дисертаційну роботу

Дудченко Вікторії Юріївни

«Розвиток методології забезпечення незалежності центральних банків»,

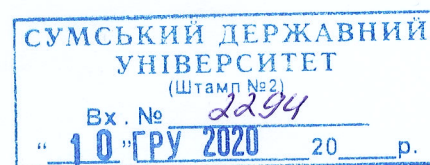
подану на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук

за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Актуальність теми дослідження

В умовах інтеграції та лібералізації світових фінансових ринків необхідним є забезпечення незалежності центральних банків, адже остання істотно впливає на ефективність реалізації монетарної політики та розглядається як гарантія її виваженого проведення. Посткризовий період, що характеризується зростанням ролі фінансових факторів у макроекономічній політиці відзначається зміною системи незалежності центрального банку, транспарентності його політики. Розширення повноважень центрального банку, в тому числі у сфері макропруденційного регулювання, трансформує його статус, роль та функції, що знаходить своє відображення у змінах підходів до незалежності центрального банку. Для фінансово та економічно розвинених країн розширення незалежності центрального банку є засобом підвищення стійкості фінансової системи, для країн, що розвиваються – засобом посткризової стабілізації у фінансовій сфері через механізми саморегулювання фінансової та банківської системи. Актуалізується питання визначення місця незалежності центрального банку у фінансовій системі, виокремлення передумов її забезпечення, впливу на цінову та фінансову стабільність, відкритості та відповідальності за рішення у сфері монетарної політики.

Саме тому, тема дисертаційного дослідження Дудченко В.Ю. що присвячена розвитку методології забезпечення незалежності центральних банків є на сьогодні актуальною та має практичне значення.



Зв'язок теми дисертаційної роботи

з державними та галузевими програмами та темами

Тематика дисертаційного дослідження відповідає державним науковим програмам і темам, зокрема тематиці наукових досліджень Сумського державного університету, що підтверджується використанням наукових результатів, висновків та рекомендацій в процесі виконання науково-дослідних тем: «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (номер д/р 0109U006782) - враховано пропозиції авторки щодо визначення макроекономічних детермінант забезпечення незалежності центрального банку; «Формування системи забезпечення прозорості публічних фінансів як передумова боротьби з корупцією в Україні» (номер д/р 0118U003585) – враховано пропозиції авторки щодо обґрунтування взаємних зв'язків незалежності та транспарентності центральних банків; «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (номер д/р 0102U006965) – враховано пропозиції авторки щодо ролі незалежності центральних банків у забезпеченні стабільності банківської системи.

Тематика дослідження виконана в контексті базових положень звіту Європейської комісії про економічну конвергенцію (№ 078/2018), Статуту Європейської системи центральних банків та Європейського центрального банку (схвалено Європейським центральним банком у 2011 р.), Стратегії НБУ (схвалено 16.03.2018) та Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року (схвалено п'ятьма профільними державними інституціями впродовж грудня 2019 – січня 2020 р.).

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, їх достовірність та повнота викладення в опублікованих працях.

Обґрунтованість дисертаційної роботи Дудченко В.Ю. підтверджено змістовністю наукових положень, переліком використаної літератури, а також комплексністю аналізу та узагальненням фундаментальних положень

економічної теорії, банківської справи, грошей, фінансів і кредиту, державного регулювання економіки, економіко-математичного моделювання, наукові праці з питань функціонування банківської системи. Інформаційно-фактологічну базу дисертаційного дослідження склали зібрані та опрацьовані авторкою матеріали Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Світового банку; звітно-аналітична інформація Національного банку України, Європейського центрального банку, Міжнародного валютного фонду, Європейської комісії, інформаційної агенції Bloomberg, неурядової організації Freedom House; аналітичні огляди міжнародних рейтингових агенцій; результати наукових досліджень щодо діяльності центральних банків; наукові монографії, публікації вітчизняних та закордонних науковців.

Результати наукових досліджень базуються на загальноприйнятих методах наукового пізнання, а саме: логічного аналізу, синтезу, узагальнення та групування; наукової абстракції, індукції, дедукції, порівняльного й системного аналізів; трендового та бібліометричного аналізів; системно-структурного аналізу; аналітичної ієрархії; найменших квадратів, тестування Грейнджера, лагового моделювання; кластерного аналізу, панельного регресійного моделювання з випадковими ефектами; панельного регресійного моделювання з фіксованими ефектами, метод Прайса – Вінстена; дистрибутивно-лагового моделювання, регресії з автокореляцією похибки за методом Ньюї – Веста; логіт-регресії.

У висновках наведені результати теоретичного узагальнення та запропонованих теоретико-методологічних засад і методичного інструментарію забезпечення незалежності центральних банків у контексті підвищення його регуляторної спроможності та транспарентності, а також з урахуванням макроекономічних й інституціональних трансформацій. Висновки повною мірою показують основні положення та результати дослідження, є логічними та обґрунтованими.

Достовірність розроблених наукових положень, теоретичних і практичних рекомендацій підтверджено апробацією на міжнародних науково-

практичних конференціях, публікаціями у наукових фахових виданнях України та періодичних виданнях інших держав.

Ознайомлення з дисертаційною роботою, авторефератом, науковими публікаціями Дудченко В.Ю. дозволяє зробити висновок, що основні результати дисертаційного дослідження достатньо повно висвітлені в опублікованих 39 наукових працях загальним обсягом 10,18 друк. арк. (особисто авторці належить 8,71 друк. арк.), з яких: 23 – у виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз, зокрема, 2 – до баз Scopus та Web of Science).

Зміст автореферату дисертації являє собою стисло викладені основні положення дисертаційної роботи та не містить інформації, яка не наведена у дисертаційній роботі.

Новизна наукових положень, висновків і рекомендацій.

Вивчення змісту дисертаційної роботи Дудченко В. Ю., аналіз опублікованих праць та автореферату дозволяє зробити висновок, що найбільш суттєвими в науковому теоретичному та практичному значенні є наступні результати, які містять елементи наукової новизни:

1. Значний внесок у розвиток методологічних засад інтегрального вимірювання рівня незалежності центрального банку автор здійснив удосконаливши систему критеріїв оцінювання її параметрів (персональної, інституційної, фінансової та персональної незалежності центрального банку) через визначення їх вагових коефіцієнтів, що показують ієрархічну позицію кожного в системі забезпечення незалежності центральних банків. Позитивної оцінки заслуговує визначений авторкою інтегральний індекс незалежності Національного банку України, що дозволило обґрунтувати висновок щодо значущості кожного параметру його незалежності на відповідних періодах дослідження (стор. 139–151 дисертації, стор. 10–11 автореферату)

2. Важливим науковим здобутком авторки є вперше запропонована методологія визначення національних траєкторій забезпечення незалежності

та прозорості центрального банку (стор. 208–228 дисертації, стор. 15–17 автореферату), через виокремлення та опис економетричних моделей їх взаємозв'язків: циклічної, триполюсної, ланцюгової, центричної. Схвальної оцінки заслуговують визначені та обґрунтовані, на зазначеній методологічній основі, національні траєкторії забезпечення незалежності та прозорості центрального банку. В цілому це спрямовано на формування векторів змін у внутрішньому середовищі центральних банків, підвищення ефективності їх функціонування.

3. Заслуговує на увагу вперше розроблена методологія та методичний інструментарій для визначення ролі національного патерну забезпечення незалежності центрального банку щодо досягнення цінової стабільності. Для оцінювання ролі незалежності центрального банку у досягненні цінової стабільності авторкою, на основі кластерного аналізу, виокремлені патерни формування незалежності центрального банку: «Обмежений рівень незалежності центрального банку», «Домінування інституційної та фінансової компонент забезпечення незалежності центрального банку», «Домінування персональної та функціональної компонент забезпечення незалежності центрального банку» (стор. 234–264 дисертації, стор. 17–18 автореферату) та, на цій базі, формалізовані напрями впливу визначених патернів незалежності центрального банку на рівень інфляції. В цілому це дозволило оцінити національні моделі забезпечення незалежності центрального банку і має перспективи подальшого використання в розробці ефективних заходів національної антиінфляційної політики.

4. Вперше висунуто та емпірично підтверджено гіпотезу, щодо істотності впливу незалежності центрального банку на динаміку економічного зростання в залежності від рівня добробуту населення (стор. 285–298 дисертації, стор. 20–21 автореферату). Новизна авторського підходу полягає у розробленні методологічного підходу, що базується на системному поєднанні інструментарію дистрибутивно-лагового і регресійного моделювання. Практичне значення полягає в обґрунтуванні специфіки впливу незалежності

центрального банку для країн з різним рівнем економічного розвитку, в тому числі й України, у довгостроковому та короткостроковому періоді.

5. Комплексність та багатоаспектність дослідження забезпечення незалежності центральних банків в умовах фінансової нестабільності реалізується також у вперше розробленій дисертанткою методології визначення ролі незалежності центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності країни та у функціонуванні банківської системи в періоди нестабільності. Новизна авторського підходу полягає у поєднанні інструментарію нелінійного логіт-моделювання та узагальненого методу найменших квадратів з випадковими ефектами (стор. 345–357 дисертації, стор. 24 автореферату).

6. Серед наукових результатів дисертаційної роботи необхідно відзначити удосконалені методологічні засади визначення біфуркаційного рівня незалежності центрального банку. Так, дисертантка побудувала моделі для перевірки форми залежності рівня інфляції від незалежності центрального банку. На основі проведеного аналізу, об'єктом якого стали 53 країни світу, визначено критичний рівень незалежності центрального банку, при якому змінюється напрямок її впливу на рівень інфляції. Обґрунтовано та емпірично підтверджено позитивний вплив зростання незалежності Національного банку України на підвищення цінової стабільності (стор. 156–166 дисертації, стор. 12 автореферату).

7. Дисертантка удосконалила науково-методологічні засади обґрунтування природи причинно-наслідкових зв'язків між незалежністю та прозорістю центрального банку. Зазначене передбачає перевірку причинності зв'язків на різних часових горизонтах за допомогою тесту Грейнджера (стор. 196–207 дисертації, стор. 15 автореферату). Результати дослідження стали базисом для моделювання національних траєкторій між незалежністю центрального банку та його прозорістю.

8. Важливою складовою наукового дослідження як у теоретичному, так і в практичному плані є наукові результати, що стосуються системного аналізу

впливу незалежності центрального банку на стабільність банківської системи. Зокрема, дисертантка удосконалила науково-методологічні засади обґрунтування ролі незалежності центрального банку щодо забезпечення стабільності банківської системи. Результати моделювання впливу незалежності центрального банку на стабільність банківської системи обґрунтовані у розрізі груп країн та каналів впливу на основі побудованого комплексу панельних регресійних залежностей з фіксованими ефектами (стор. 266–283 дисертації, стор. 19 автореферату). Практично значущим є обґрунтований висновок щодо відсутності системного впливу на забезпечення стабільності банківської системи незалежності центрального банку та дієвості її окремих каналів, що визначені в залежності від цільових параметрів забезпечення незалежності центрального банку та вибірки країн.

9. На позитивну оцінку заслуговує удосконалений методологічний базис обґрунтування макроекономічних передумов забезпечення незалежності центрального банку, а саме: банківського, бюджетно-боргового, валютного, інвестиційного, соціального, інтернально- та екстернально-економічних, наднаціонального каналів (стор. 303–320 дисертації, стор. 22 автореферату). Проведені за допомогою кореляційно-регресійного аналізу розрахунки обґрунтовують висновки щодо релевантного впливу виокремлених каналів на забезпечення незалежності центрального банку.

10. У контексті дослідження забезпечення незалежності центрального банку в умовах макроекономічних та суспільно-політичних трансформацій важливим науковим результатом дослідження є удосконалений методологічний підхід щодо визначення впливу якості державного регулювання економіки на рівень незалежності центрального банку. Аналіз з урахуванням відмінностей початкового рівня незалежності центрального банку, методами панельного регресійного моделювання випадковими ефектами для вибірки з 53 країн світу, регресії з автокореляцією стандартної похибки за методом Ньюї – Веста, дозволив виявити передумови забезпечення незалежності центрального банку для вибірки країн, параметри впливу на

незалежність центрального банку, а також обґрунтувати закономірності взаємозв'язків якості державного регулювання економіки та незалежності центрального банку у досліджуваній групі країн (стор. 322–343 дисертації, стор. 23 автореферату).

11. Необхідно зазначити високий теоретичний рівень дисертаційної роботи, про що свідчать положення наукової новизни, які характеризують подальший розвиток теоретичних засад структуризації наукового доробку з питань незалежності центрального банку. Так, дисертанткою системно поєднано інструментарій VOSviewer v.1.6.10, Web of Science Results Analysis Tool, Scopus Citation Overview tool для дослідження динаміки публікацій у сфері незалежності центральних банків, визначення країн-лідерів за публікаційною активністю, структуризації досліджень з питань незалежності центрального банку за змістом та періодами опублікування. Це стало підґрунтям для формування наукового доробку з розвитку методології обґрунтування взаємозв'язків між незалежністю та транспарентністю центральних банків у третьому розділі дисертаційної роботи (стор. 87–116 дисертації, стор. 8 автореферату)

12. У контексті теоретичної змістовності дослідження питання незалежності центрального банку у дисертаційній роботі сформовано комплексний підхід до формування національних та наднаціональних концепцій забезпечення незалежності центральних банків, що представлено науковим доробком з подальшого розвитку логіко-структурної схеми забезпечення незалежності центрального банку (стор. 117–120 дисертації, стор. 10 автореферату). Результатом структурування стало системне поєднання параметрів формування незалежності центрального банку; макроекономічних та соціальних детермінант, з якими вона має взаємозалежність; внутрішніх та зовнішніх детермінант забезпечення незалежності центрального банку; її внутрішніх зв'язків з іншими ознаками діяльності центрального банку.

13. Науковий доробок щодо змістовно-логічних зв'язків

транспарентності та незалежності центрального банку показано в елементі наукової новизни, що характеризує подальший розвиток теоретико-методологічного забезпечення обґрунтування логіко-структурних взаємозв'язків між незалежністю та транспарентністю центрального банку (стор. 174–191 дисертації, стор. 14 автореферату). Позитивно слід відзначити системний підхід дисертантки до поєднання трендового та бібліометричного аналізів та виокремлення двох вимірів кластеризації наукового доробку, а саме: суб'єктно-хронологічний вимір (структуризація досліджень за масштабом цікавості та часом активації наукової уваги до незалежності центрального банку та транспарентності центрального банку) та змістовно-контекстуальний вимір (структуризація досліджень за контекстом).

Теоретичне та практичне значення результатів дисертаційного дослідження.

Практичне значення дисертаційної роботи Дудченко В.Ю. показано в запропонованих методологічних положеннях, висновках і рекомендаціях, що впроваджені в діяльність органів державної влади, а також некомерційних організацій, а саме: щодо інтегрального оцінювання рівня незалежності центрального банку – в діяльність Національного банку України (довідка № 10-0007/30022 від 24.06.2020 р.); щодо визначення ролі незалежності центрального банку в забезпеченні стабільності банківської системи в діяльність Комітету Верховної Ради України з питань фінансів, податкової та митної політики (довідка від 17.06.2020 р.); щодо визначення взаємозв'язків між незалежністю та транспарентністю центробанків – в діяльність Незалежної асоціації банків України (довідка № 6915-15/06 від 15.06.2020 р.); щодо впливу незалежності центрального банку на параметри розвитку банківської системи в умовах нестабільності – в діяльність Асоціації українських банків (довідка № 01-10/156 від 12.06.2020 р.).

Основні теоретичні та практичні результати дисертації використовуються в методичному забезпеченні навчального процесу

Сумського державного університету при викладанні таких навчальних дисциплін: «Гроші та кредит», «Банківське регулювання», «Центральні банки» (акт від 27.05.2020).

***Відповідність дисертаційної роботи
встановленим вимогам.***

Дисертаційна робота Дудченко В.Ю. за змістом, оформленням, обсягом відповідає вимогам Міністерства освіти і науки України що висуваються до написання докторських дисертацій. Об'єкт і предмет дослідження відповідають темі дисертації, мета – чітко сформульована, а завдання направлені на досягнення визначеної мети дослідження. Дисертаційна робота складається із вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації – 480 с., зокрема: 338 с. основного тексту, 165 таблиць, 55 рисунків, 9 додатків та список використаних джерел, що вміщує 416 найменувань.

***Зауваження та дискусійні положення
дисертаційного дослідження.***

Відзначаючи достатньо високий рівень та загальну позитивну оцінку дисертаційної роботи Дудченко Вікторії Юріївни, варто звернути увагу на положення, що мають дискусійний характер:

1. Серед результатів, що містять наукову новизну, висунуто та емпірично підтверджено гіпотезу, що вплив незалежності центрального банку на динаміку економічного зростання істотно залежить від рівня добробуту населення (стор. 287–297). Позитивно характеризуючи масштаб дослідження (вбірка з 53 країн) та їх градацію за рівнем доходу на душу населення, слід вказати на необхідність актуалізувати дані для його проведення. Значний розрив між поточними вимогами до незалежності центральних банків та апробованими результатами у періоді 2000-2012 рр., на нашу думку, негативно позначається на здатності системи авторських моделей описувати

досліджуваний вплив такої незалежності на показники економічного зростання країн світу в сучасних умовах.

2. Дисертантка досліджувала вплив якості державного регулювання економіки на забезпечення незалежності центрального банку. В результаті цього для показника «контроль над корупцією» на рівні України не було підтверджено статистично значущого зв'язку (стор. 322 дисертації), хоча для країн з високим рівнем людського розвитку та за іншими груповими ознаками зв'язок було підтверджено (стор. 331–342 дисертації). Враховуючи, що для України питання корупції залишається достатньо актуальним, автору було б варто обґрунтувати причини такої закономірності.

3. У роботі при емпіричній апробації запропонованих підходів та обґрунтуванні висунутих гіпотез авторка використала різну вибірку країн світу. Так, для визначення ролі незалежності центрального банку у нівелюванні фінансових криз (розділ 5, стор. 346 дисертації), під час моделювання біфуркаційного рівня незалежності центрального банку в контексті забезпечення цінової стабільності (розділ 2, стор. 157 дисертації), моделювання ролі національного патерну незалежності центрального банку у забезпеченні цінової стабільності (розділ 4, стор. 234 дисертації) використано дані 53 країн світу; для обґрунтування впливу незалежності центрального банку на стабільність банківської системи у розрізі груп країн та каналів впливу – дані країн ЄС-28 (розділ 4, стор. 267 дисертації); при перевірці гіпотез щодо природи причинно-наслідкових зв'язків між незалежністю та прозорістю центробанку – дані 18 країн (розділ 3, стор. 200, 205 дисертації). Потребує додаткового пояснення авторський підхід до вибору країн, що включені у масив дослідження на окремих його етапах, відзначаючи, що за отриманими результатами зроблені достатньо обґрунтовані висновки.

4. Науковий інтерес викликають запропоновані авторкою методологічні засади інтегрального вимірювання рівня незалежності центральних банків (стор. 156–166 дисертації). Водночас дискусійним, на наш погляд, є твердження, що біфуркаційний рівень незалежності центральних банків – це

значення, при якому формується позитивний тренд впливу незалежності центральних банків на цінову стабільність. Адже точка біфуркації демонструє зміну якісної поведінки динамічної системи, яка може характеризуватися як позитивним, так і негативним трендом.

5. Набір складових незалежності центрального банку, який детально охарактеризований в дисертаційній роботі (стор. 139–146 дисертації), адаптований під боротьбу з інфляцією. Водночас у світлі запровадження макропруденційного регулювання, має бути поглиблене розуміння статусу центрального банку в аспекті фінансової стабільності. Важливим є авторське бачення щодо складу елементів, набору інструментів незалежності центрального банку щодо забезпечення фінансової стабільності.

6. Позитивно відзначаючи комплексність проведеного дослідження, слід відмітити, що авторка зосереджується на ролі центрального банку в функціонуванні банківського сектору. Зокрема, в роботі визначено місце банківської системи в межах логіко-структурної схеми забезпечення незалежності центробанків (стор. 117 дисертації), оцінено вплив незалежності центрального банку на стабільність функціонування банківської системи (стор. 266–283 дисертації) та оцінено вплив банківського каналу на рівень незалежності Національного банку України (стор. 306 дисертації). При цьому в роботі не приділена достатня увага дослідженню ролі незалежності центрального банку з огляду на його взаємозв'язки з сектором небанківських фінансово-кредитних установ, що є актуальним питанням для багатьох країн, в тому числі, і для України.

Однак висловлені побажання та зауваження не применшують високий науково-теоретичний рівень проведеного дисертанткою дослідження.

*Загальна оцінка дисертації
та її відповідності встановленим вимогам.*

Дисертаційна робота Дудченко Вікторії Юріївни на тему «Розвиток методології забезпечення незалежності центральних банків» є завершеною науковою працею, що виконана авторкою самостійно. Положення дисертаційної роботи містять елементи наукової новизни, мають теоретичну та практичну цінність. Отримані у ході дослідження результати є суттєвим авторським внеском у вирішення наукової проблеми, що полягають у розвитку наявних та розробці нових теоретико-методологічних засад і методичного інструментарію забезпечення незалежності центрального банку у контексті підвищення його регуляторної спроможності та транспарентності, а також з урахуванням макроекономічних й інституціональних трансформацій.

Робота відповідає вимогам, що ставляться до дисертацій на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук. Актуальність обраної теми, висновки та рекомендації, що наведені в дисертаційній роботі є достатньо обґрунтованими та перевіреними, містять наукову новизну. Автореферат вміщує всі основні положення, що містяться в дисертації, є ідентичним за змістом дисертаційній роботі.

Основні положення дисертаційної роботи опубліковані у наукових фахових виданнях, у т.ч. включених до міжнародних наукометричних баз, наукових періодичних виданнях інших держав з тематики дисертаційного дослідження, а також доповідалися на науково-практичних конференціях.

Таким чином, можна зробити висновок, що представлена дисертація та автореферат відповідають вимогам пунктів 9, 10, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 р. (зі змінами та доповненнями). Наведені у відгуку критичні зауваження не носять принципового характеру і не впливають на загальну високу оцінку дисертації.

Загалом дисертація на тему «Розвиток методології забезпечення незалежності центральних банків» заслуговує на позитивну оцінку, а її авторка

– Дудченко Вікторія Юріївна, заслуговує на присудження їй наукового ступеня доктора економічних наук зі спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

**завідувачка кафедри банківської справи
та фінансових послуг**

**Університету митної справи та фінансів,
докторка економічних наук**

 **О.П. Заруцька**



П.М. Брус