

## **ВІДГУК**

офіційного опонента, кандидата економічних наук, доцента, доцента кафедри фінансів і кредиту Чернівецького національного університету імені Ю.

**Федьковича Жаворонка Артура Віталійовича**

на дисертаційну роботу

**Єфіменко Аліни Юріївни**

на тему «Вплив капіталізації банків на макроекономічну стабільність»,

виконану на здобуття наукового ступеня доктора

філософії за спеціальністю 051 – Економіка

(05 Соціальні та поведінкові науки)

### **1. Актуальність теми дисертації**

Взаємозв'язок між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю є симбіотичним через призму управління ризиками, кредитування та економічного зростання, забезпечення довіри до ринку. Достатній рівень капіталізації банків дозволяє фінансовим установам поглинати неочікувані збитки та зменшувати при цьому ймовірність банкрутства. Стабільність банківського сектору допомагає підтримувати довіру до фінансової системи, що є одним із ключових аспектів забезпечення загальної макроекономічної стабільності. В сучасних кризових економічних умовах, що були спровоковані пандемією COVID-19 та повномасштабним вторгненням Росії в Україну, одним із головних завдань як вітчизняної, так і європейської банківської системи є забезпечення їх стійкості та надійності задля ефективного виконання банками функції та забезпечення економіки достатнім обсягом фінансових ресурсів. Досвід країн з розвинутою ринковою економікою підтверджує, що стабільна та ефективна економіка може існувати лише при належній капіталізації банків. Тому в умовах зростання конкуренції на внутрішньому банківському ринку, актуалізується проблема впровадження нових підходів до формування ресурсної політики банків, та розробки заходів, спрямованих на забезпечення достатнього рівня капіталізації банків.

Відповідно, зазначене вище обумовлює доцільність та системність представленого дисертаційного дослідження, що має на меті поглиблення теоретичних і науково-методичних засад та формування практичних рекомендацій щодо удосконалення підходів оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність.

### **2. Зв'язок дисертаційної роботи з науковими планами, програмами, фундаментальними та прикладними дослідженнями**

Дисертаційна робота Єфіменко А.Ю. відповідає науковим програмам, фундаментальним і прикладним дослідженням та виконана у межах п'яти науково-дослідних робіт Сумського державного університету, серед яких: «Моделювання механізмів детінізації та декорумпізації економіки для забезпечення національної безпеки: вплив трансформації фінансових поведінкових патернів» (номер д/р 0122U000783), «Кібербезпекові та цифрові трансформації економіки країни воєнного часу: боротьба з кіберзлочинами,

корупцією та тіньовим сектором» (номер д/р 0124U000544), де авторкою були розроблені методичні підходи розрахунку та аналізу інтегральних індексів макроекономічної стабільності без та з урахуванням факторів корумпізації та тінізації економіки; «Data-Mining для протидії кібершахрайствам та легалізації кримінальних доходів в умовах цифровізації фінансового сектору економіки України» (номер д/р 0121U100467), де була проведена оцінка взаємодії між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю з урахуванням корумпізації та тінізації економіки на основі канонічного аналізу; «Вплив COVID-19 на трансформацію системи медико-соціального забезпечення населення: економічні, фінансово-бюджетні, інституційно-політичні детермінанти» (номер д/р 0122U000781), у межах якої розроблено науково-методичний підхід щодо визначення інтегрального індексу рівня капіталізації банків у постковідний період; «Встановлення закономірностей соціально-економічних трансформацій в умовах цифровізації суспільних відносин» Розділ «Концептуальні засади дослідження впливу цифровізації на індикатори соціального розвитку країни європейський досвід та українська практика» (базове фінансування МОНУ, наказ від 16.04.2021 р. № 434, Договір БФ/24-2021), де дисертантка узагальнила теоретичні аспекти оцінки функціональних зв'язків між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю за допомогою канонічного аналізу в умовах цифровізації суспільства.

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

Отримані здобувачкою наукові результати, висновки та розроблені пропозиції є логічними та теоретично і статистично обґрунтованими. Варто відзначити коректність формулювання об'єкта та предмета в дисертації, чітке визначення завдань. У дисертаційній роботі проведений глибокий та змістовний аналіз науково-методичних джерел, здійснено опрацювання значного масиву статистичних даних, зокрема, дані 34 європейських країн протягом 2010-2022 років. Достовірність отриманих наукових результатів, висновків та рекомендацій підтверджується їх апробацією на шести всеукраїнських і міжнародних науково-практичних конференціях за фахом авторки та переліком власних наукових праць дисертантки.

Під час написання дисертаційної роботи Єфіменко А.Ю. вдало поєднано загальнонаукові: аналіз, синтез, порівняння, узагальнення, та спеціальні методи дослідження: бібліометричний аналіз за допомогою інструментарію VOSViewer 1.6.20.0, метод головних компонент, метод оптимальної рівномірності, канонічне моделювання, кластерний аналіз, статистичний тест Хаусмана та оцінка множника Лагранжа Брейша-Пагана, панельне множинне регресійне моделювання та бенчмаркінг моделювання. Усі емпіричні розрахунки та моделювання в роботі здійснено з використанням пакетів статистичного аналізу даних Statistica 12, StataSE 18 та MS Excel. Використання зазначених методів є вмотивованим та логічним відповідно до поставлених дисертанткою завдань.

Таким чином, результати дисертаційного дослідження Єфіменко А.Ю. доповнюють та розвивають науково-методичні підходи оцінки впливу

капіталізації банків на макроекономічну стабільність.

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

Проведений аналіз змісту дисертації Єфіменко А.Ю., зокрема, наукових гіпотез, результатів, висновків та пропозицій, дає підстави стверджувати, що робота містить ряд важливих теоретичних та науково-методичних положень щодо удосконалення підходів оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність.

Найбільш вагомими результатами дисертаційного дослідження, що характеризуються науковою новизною, є:

- вперше розроблений науково-методологічний підхід до оцінки трансформаційних процесів капіталізації банків та соціально-економічного розвитку європейських країн за допомогою кластеризації методом Ворда та k-середніх на основі попередньо відібраних релевантних показників, зокрема, частки непрацюючих кредитів банків, рівня рентабельності активів, індексу Джині, рівнів інфляції та безробіття. Сформований підхід відрізняється від існуючих тим, що авторка враховує статистичну значущість впливу індикаторів капіталізації банків та соціально-економічного розвитку за допомогою методу головних компонент та застосуванням дисперсійного аналізу, що дозволило створити матрицю трансформаційної стійкості європейських країн (стор. 117-137);

- вперше виділено основні вектори управління рівнем капіталізації банків в умовах забезпечення макроекономічної стабільності на основі розробки міжнародної функціональної моделі бенчмаркінгу, а саме: інституційно-інноваційний (в основі практики Швейцарії та Люксембургу), грошово-кредитний (в основі практики Швеції та Ісландії); 3) превентивно-управлінський (в основі практики Норвегії та Фінляндії) (стор. 164-175);

- удосконалено науково-методичний підхід розрахунку інтегральних індексів рівня капіталізації банків та макроекономічної стабільності (без та з урахуванням корупції та тінізації економіки) європейських країн. Це дозволило під час розрахунку інтегрального індексу рівня капіталізації банків узагальнити вплив не тільки власних ресурсів банку та запозичених ресурсів, а й активних операцій банку, а під час визначення інтегрального індексу макроекономічної стабільності - вплив не тільки соціально-економічної, а й зовнішньоекономічної та дестимулюючої складових (стор. 95-117);

- удосконалено методичні засади дослідження взаємодії капіталізації банків та макроекономічної стабільності (з та без урахування факторів корупції та тінізації) за допомогою методу головних компонент та канонічного аналізу. На відміну від існуючих підходів отримані канонічні оцінки дозволили авторці виявити варіацію показників капіталізації банків, що в більшій мірі зумовлюється зміною показників макроекономічної стабільності з елементами корупції та тінізації (стор. 143-156);

- удосконалено науково-методичне підґрунтя визначення каталізаторів, зокрема, рівня експорту, індексу сприйняття корупції та показника

політичної стабільності, та інгібітора, зокрема, рівня тіньової економіки, впливу макроекономічної стабільності на рівень капіталізації банків європейських країн за допомогою панельного множинного регресійного моделювання з випадковими (результативна ознака - рентабельність активів) та фіксованими (результативні ознаки - рівень непрацюючих кредитів та рентабельність власного капіталу банків) ефектами (стор. 156-164);

- набуло подальшого розвитку визначення сутності понять «капіталізація банку» та «макроекономічна стабільність» (стор. 31-47);

- набуло подальшого розвитку обґрунтування передумов взаємодії капіталізації банків та макроекономічної стабільності через розробку теоретичної концептуальної моделі, що дозволило сформулювати такі системи каналів впливу: передумови трансформації рівня капіталізації банків та передумови забезпечення макроекономічної стабільності (стор. 43-47).

## **5. Повнота відображення результатів дослідження в опублікованих наукових працях**

Єфіменко А.Ю. за результатами дисертаційного дослідження опублікувала 16 наукових праць, загальним обсягом 14,04 друк. арк., з яких особисто авторці належить 6,22 друк. арк., у тому числі: 1 розділ у колективній монографії, 9 статей у наукових фахових виданнях України, зокрема, 1 включена до міжнародних наукометричних баз Scopus та WOS, та 6 публікацій у збірниках тез доповідей науково-практичних конференцій. Результати, що були опубліковані у співавторстві, використані у дисертаційній роботі лише в межах особистого внеску.

Дисертаційна робота є логічною та містить повною мірою обґрунтовані наукові положення, що супроводжуються достатньою кількістю рисунків і таблиці, які подані в основній частині дисертації та у додатках.

## **6. Відповідність дисертаційного дослідження встановленим вимогам**

Дисертаційна робота Єфіменко А.Ю. складається з анотації двома мовами (українською та англійською), списку опублікованих праць, вступу, трьох розділів, висновків до кожного розділу окремо та до всієї роботи загалом, списку використаних джерел та додатків. Повний обсяг дисертаційної роботи становить 276 сторінок, зокрема, обсяг основного тексту – 165 сторінок, 42 таблиці, 67 рисунків, 10 додатків та список літератури з 183 найменувань. Робота виконана в науковому стилі, має чітку логічну послідовність досягнення поставлених задач.

## **7. Теоретична цінність і практична значущість наукових результатів**

У першому розділі дисертації «Теоретичні основи дослідження капіталізації банків та макроекономічної стабільності» Єфіменко А.Ю. провела аналіз теоретичних аспектів вивчення капіталізації банків та макроекономічної стабільності. У пункті 1.1 авторка провела контент-аналіз існуючих наукових

праць щодо капіталізації банків та макроекономічної стабільності та сформуvala авторські визначення понять «капіталізація банку» та «макроекономічна стабільність». Дисертантка візуалізувала карту контекстуально-часового виміру наукових досліджень за допомогою інструментарію VOSviewer на основі вхідних даних наукометричної бази Scopus. Дисертанткою сформовано теоретичну концептуальну модель взаємодії капіталізації банків та макроекономічної стабільності. Пункт 1.2 присвячено поглибленню методик оцінки зв'язків між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю. У пункті 1.3 було проаналізовано нормативне забезпечення регулювання капіталізації банків як на міжнародному (нормативно-правове забезпечення країн «G7»), та і на вітчизняному рівні (Конституція України, Закон України «Про банки і банківську діяльність», Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні №368).

Другий розділ дисертаційної роботи «Науково-практичні засади оцінки взаємодії між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю» присвячений удосконаленню методичних засад оцінки взаємодії між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю. У пункті 2.1 авторка узагальнює тенденції показників рівня капіталізації банків та макроекономічної стабільності 34 європейських країн з 2010 по 2022 рік. Пункт 2.2 охоплює розробку науково-методичних підходів до розрахунку та аналізу інтегральних індексів рівня капіталізації банків та макроекономічної стабільності (з та без урахування показників корупції та тінізації). У пункті 2.3 авторкою розроблений методичний підхід до моделювання трансформаційних процесів капіталізації банків та соціально-економічного розвитку досліджуваних європейських країн за допомогою кластеризації у розрізі 2010, 2015 та 2020 років. Сформована дисертанткою, матриця трансформаційної стійкості включає стабільні до переміщень у періоди економічних потрясінь за показниками рівня капіталізації банків (рентабельність активів, рентабельність власного капіталу та рівень непрацюючих кредитів) та соціально-економічного розвитку (рівень інфляції та безробіття, індекс Джині) європейські країни.

Третій розділ дисертаційної роботи «Розвиток методичних підходів та інструментарію оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність» включає розробку методичних підходів та інструментарію оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність. Пункт 3.1 присвячений методиці формалізації взаємодії між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю на основі проведення канонічного аналізу, що дав змогу виявити, що варіативність показників капіталізації банків у більшій мірі пояснюється зміною показників макроекономічної стабільності з елементами корупції та тінізації. У пункті 3.2 авторка провела панельне регресійне множинне моделювання функціонального впливу макроекономічної стабільності на капіталізацію банків, що дало змогу визначити каталізатори та інгібітори впливу макроекономічних індикаторів на рівень капіталізації банків. У підпункті 3.3 представлена авторкою методика розробки міжнародної функціональної моделі бенчмаркінгу управління рівнем капіталізації банків на прикладі досліджуваних європейських країн.

Таким чином, теоретична цінність наукових результатів дослідження полягає в поглибленні теоретичних і науково-методичних засад щодо оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність. Практична цінність наукових результатів полягає в тому, що основні наукові положення дисертаційної роботи є методичними розробками, а також практичними рекомендаціями щодо формування достатнього рівня капіталізації та оцінки її впливу на макроекономічну стабільність. Наукові і практичні результати дисертантки можуть бути використані органами державної влади, Міністерством економіки України, банками, суб'єктами господарювання та іншими економічними агентами.

Окремі положення дисертаційної роботи вже впроваджені у діяльність АТ «Райффайзен Банк» та АТ «ПУМБ», у навчальний процес (дисципліна «Кількісні методи в економіці») та у наукову діяльність (науково-дослідна робота «Моделювання механізмів детінізації та декорумпізації економіки для забезпечення національної безпеки: вплив трансформації фінансових поведінкових патернів» з номером державної реєстрації 0122U000783).

#### **8. Відсутність (наявність) порушення академічної доброчесності**

За результатами перевірки дисертаційної роботи Єфіменко А.Ю. на наявність ознак академічного плагіату встановлено коректність зазначених посилань на першоджерела для текстових та ілюстративних запозичень; навмисних спотворень не виявлено. Таким чином, можна зробити висновок про відсутність порушень академічної доброчесності.

#### **9. Дискусійні положення та недоліки дисертаційної роботи**

Оцінюючи в цілому позитивно дисертаційне дослідження Єфіменко А.Ю., вважаю за доцільне звернути увагу на окремі дискусійні положення:

1) оцінюючи напрацювання авторки у розрізі поглиблення теоретичного підґрунтя взаємодії капіталізації банків та макроекономічної стабільності шляхом побудови візуалізаційної карти контекстуально-часового виміру досліджень за визначеною тематикою, використовуючи інструментарій VOSviewer та наукометричну базу Scopus (стр.43-45), вважаємо, що дисертаційна робота набула б більшої теоретичної цінності за умов розширення переліку вхідних ключових слів, за якими здійснювався пошук взаємозв'язків між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю. Це дозволило б звузити перелік отриманих вихідних ключових слів, на основі яких будувалася карта, проте сприяло б нівелюванню нерелевантних складових сформованих кластерів.

2) у пункті 1.1 (стр. 39-43) авторкою проведено аналіз існуючого наукового доробку щодо визначення поняття «макроекономічна стабільність», яке запропоновано розглядати як стан рівноваги між різними секторами економіки держави, що характеризується стійким соціально-економічним, зовнішньоекономічним та фінансовим зростанням всередині країни протягом певного періоду часу. На нашу думку, дослідження мало б більшу теоретичну цінність, якщо авторка провела порівняльний аналіз понять «соціально-

економічний розвиток» «зовнішньоекономічне зростання» і «економічний добробут».

3) на сторінках 95-117 представлено науково-методичний підхід розрахунку інтегрального індексу рівня капіталізації банків європейських країн та його апробацію на вибірці із 34 європейських країн. Позитивно оцінюючи емпіричне застосування розробленого методичного інструментарію, вважаємо, що включення додаткового етапу розрахунку індексу, зокрема, оцінку вагових коефіцієнтів для прямих та непрямих показників рівня капіталізації банків, дасть змогу більш точно врахувати вплив складових даного індексу під час його визначення.

4) у пункті 2.3 (стр.117-137) авторка представляє розроблену методичку моделювання трансформаційних процесів капіталізації банків та соціально-економічного розвитку європейських країн за допомогою проведення кластерного аналізу (метод Ворда та k-середніх) у розрізі 2010, 2015 та 2020 років як періодів економічних загострень. Схвально оцінюючи удосконалений науково-методичний підхід та практичну цінність одержаних результатів, вважаємо, що проведення кластеризації європейських країн у розрізі 2022 року, дозволило б отримати більш цінні практичні результати.

5) у контексті визначення функціонального впливу макроекономічної стабільності на рівень капіталізації банків (стр. 156-164) за допомогою побудови панельних множинних регресійних моделей з фіксованими та випадковими ефектами авторка бере до уваги вибірку із 34 європейських країн, проте розділ мав би більш завершений вигляд та вищу емпіричну цінність при розрахунку аналогічних моделей для груп європейських країн із різним рівнем доходів, які були представлені у таблиці 2.3.

б) у пункті 3.3 (стр. 164-175) дисертанткою розроблена міжнародна функціональна модель бенчмаркінгу, що охоплює три вектори управління рівнем капіталізації банків в умовах забезпечення макроекономічної стабільності: інвестиційно-інноваційний, грошово-кредитний та превентивно-управлінський. Детальний аналіз заходів визначених бенчмарок дозволив виокремити потенційні вектори управління для України - грошово-кредитний та превентивно-управлінський, які варто було б описати більш детально, що підвищило практичну цінність для подальшої реалізації стейкхолдерами України. У цьому контексті виникає запитання: чому інституційно-інноваційний вектор управління рівнем капіталізації банків не є бенчмаркою для України, банківська система якої пройшла процес реформування протягом 2014-2018 років?

Зауваження мають дискусійний характер та не впливають на позитивний висновок щодо аналізованої дисертації.

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

Оцінюючи результати дисертаційної роботи Єфіменко Аліни Юріївни на

тему «Вплив капіталізації банків на макроекономічну стабільність», варто відзначити, що наукова робота є завершеним в межах поставлених завдань, комплексним і самостійно виконаним дослідженням. Наукова і практична цінність дисертаційної роботи підтверджується науковими публікаціями Єфіменко А.Ю., які відображають положення отриманої наукової новизни. Ключові результати проведеного дослідження пройшли апробацію на всеукраїнських та міжнародних науково-практичних конференціях і були виконані в межах науково-дослідних робіт Сумського державного університету. Зміст і структура дисертаційного дослідження відповідають обраній темі і забезпечують досягнення мети і вирішення поставлених наукових задач. Винесені на захист пункти наукової новизни, практичні рекомендації та висновки є чіткими і достовірними та повністю розкриті в роботі.

Таким чином, актуальність обраної теми дисертації Єфіменко Аліни Юріївни «Вплив капіталізації банків на макроекономічну стабільність», обґрунтованість отриманих наукових висновків та практичних рекомендацій, достатній рівень наукової новизни, кількість публікацій відповідають вимогам постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження порядку присудження ступеня доктор філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії» №44 від 12 січня 2022 року, а її авторка – Єфіменко Аліна Юріївна – заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка» у галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки».

## ОФІЦІЙНИЙ ОПОНЕНТ

кандидат економічних наук,  
доцент, доцент кафедри фінансів і  
кредиту  
Чернівецького національного  
університету імені Ю. Федьковича



Артур ЖАВОРОНОК



Підпис	<i>Жаворонка А.В.</i>	засвідчую
Начальник відділу кадрів Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича		
<i>А.В. Жаворонко</i>		
" 27 " 05 2024 р.		