

До спеціалізованої вченої ради Д 41.055.01
Одеського національного економічного
університету
Міністерства освіти і науки України

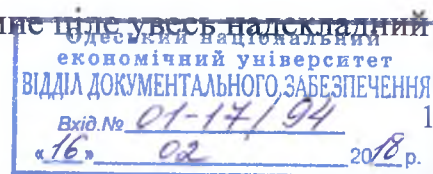
ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА

на дисертаційну роботу Шелудька Сергія Андрійовича
«Трансформація валютного регулювання банківської діяльності в Україні»,
подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Актуальність обраної теми дисертаційної роботи та її зв'язок з напрямами науково-дослідних робіт

Проблеми розвитку української економіки обумовлені, значною мірою, глибинними протиріччями у фінансовій, банківській, монетарній – а, відтак, і валютній, – сферах. Масштабні інституційні перетворення, що реалізуються сьогодні органами державного регулювання економіки, покликані нівелювати ці негативні тенденції. Втім, на практиці вони не завжди виявляються дієвими тією мірою, яка передбачалася у процесі їх запровадження. Тому ключовим питанням у контексті забезпечення стійкого економічного зростання є формування належного наукового обґрунтування та методичного забезпечення реалізації зазначених трансформаційних процесів загалом, і управління валютними відносинами зокрема.

Необхідність і важливість валютного регулювання для будь-якої країни є незаперечними, та обумовлюються, в першу чергу, потужним впливом глобалізаційних процесів на соціально-економічну сферу. При цьому саме валютна сфера економічних відносин, що поєднує в єдине ціле увесь наскладний



механізм організації світогосподарських зв'язків, виступає по суті тим фундаментом, на якому базується розвиток усіх відкритих національних економік у їх тісному взаємозв'язку та взаємозалежності. Тому важливість валютного регулювання у всій системі державного впливу на економіку зумовлена стратегічними завданнями із нівелювання наслідків негативних явищ і процесів, що пов'язані із впливом глобалізації, зокрема таких як посилення ринкової і валютної волатильності, поширення нестабільності з одного сектора фінансового ринку на інші, інтенсифікація руху міжнародного спекулятивного капіталу, дестабілізація фінансових і товарних ринків при високій спекулятивній активності. Саме валютна система набуває домінуючих властивостей у впливі на всі внутрігосподарські процеси національних економік, засвідчуючи важливість та необхідність розгляду валютного регулювання як одного із найважливіших елементів у загальній системі заходів щодо підтримання макроекономічної і фінансової стабільності в країні. Зазначені обставини обумовлюють актуальність теми дисертаційного дослідження Шелудька Сергія Андрійовича «Трансформація валютного регулювання банківської діяльності в Україні».

Аналіз мети, предмету, об'єкту та змісту дисертації доводить відповідність роботи паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. Представлене дисертаційне дослідження виконане у відповідності до плану науково-дослідної роботи кафедри банківської справи Одеського національного економічного університету. Зокрема, в межах теми «Роль банків у забезпеченні сталого розвитку фінансового ринку та реального сектору економіки України» (ДР № 0114U000276, 2014-2016 рр.) було встановлено роль банків у виникненні та поширенні кредитної експансії в Україні через недосконалість практичної реалізації валютного регулювання, у межах теми «Розвиток теоретико-методологічних положень системи ризик-менеджменту в банках» (ДР № 0117U002955, 2017-2021 рр.) було запропоновано підходи до архітектури та суб'єктного складу валютного регулювання.

Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій

Експертиза дисертаційної роботи, автореферату та публікацій автора за темою дисертації дає підстави визнати отримані наукові результати цілком обґрунтованими, достовірними та логічно викладеними. Мету дослідження було досягнуто, поставлені завдання – у цілому вирішено. Ряд положень і результатів дисертаційного дослідження характеризуються науковою новизною. Висновки та рекомендації автора є логічними і витікають із результатів всебічного і об'єктивного аналізу досліджуваних явищ.

Обґрунтованість результатів дисертаційної роботи підтверджується як критичним аналізом широкого спектру вітчизняних і закордонних наукових публікацій з теми дослідження, так і застосуванням низки спеціальних методів дослідження, серед яких наукова абстракція, індукція, дедукція, аналіз і синтез, системний, функціональний підходи, біфуркаційний аналіз динамічних систем у поєднанні з принципами системно-процесного та діалектичного методів. Їх використання дозволило дисертанту всебічно науково обґрунтувати теоретичні, методологічні та практичні аспекти удосконалення валютного регулювання в Україні. Достовірність отриманих наукових результатів забезпечена опрацюванням значного обсягу вітчизняних та зарубіжних інформаційних джерел, положень діючої законодавчої і нормативної бази, оцінкою та аналізом великого масиву статистичних даних, які відображають динаміку розвитку банківської системи і валютного ринку України.

Основні положення, пропозиції та висновки дисертації отримано автором самостійно та базуються на проведеному дослідженні. Об'єкт і предмет сформульовані правильно та чітко окреслюють сферу дослідження. Об'єктом є процес трансформації валютного регулювання банківської діяльності, предметом дослідження – теоретичні засади, методичні підходи та прикладні аспекти трансформації валютного регулювання банківської діяльності в Україні. Отримані результати дослідження дозволяють вирішити важливе науково-практичного

завдання – розвиток науково-методичних засад і обґрунтування практичних рекомендацій щодо трансформації валютного регулювання в Україні.

Обґрунтованість і достовірність отриманих результатів дослідження, наукових положень та рекомендацій дисертанта підтверджено їхньою апробацією та схваленням на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях.

Дисертаційна робота характеризується цілісністю та логічною послідовністю висвітлення матеріалу, складається з трьох розділів, які знаходяться у логічному взаємозв'язку, а у комплексі розкривають досліджувану проблему.

Таким чином, наукові положення, висновки та рекомендації, представленим у дисертаційній роботі, слід визнати логічними, повними, достовірними та обґрунтованими достатньою мірою.

Наукова новизна результатів дослідження

Результати дослідження мають вагомим науково-методичним значенням та відзначені практичною цінністю для оптимізації трансформаційних процесів валютного регулювання в Україні та адаптації його до європейських норм і стандартів. Автору вдалося сформулювати низку науково-теоретичних положень, що засвідчують його внесок у розвиток економічної науки та обумовлюють наукову новизну дисертації. Головними серед них є такі:

– запропоновано визначення поняття «валютне регулювання», що враховує широкий і вузький погляди на його сутнісне сприйняття – як елемент процесу управління валютними відносинами при реалізації науково обґрунтованих практичних дій щодо впливу на ці відносини (у широкому розумінні) та як системна та послідовна діяльність уповноважених органів з упорядкування валютних відносин: приведення їх у відповідність до заданих норм і стандартів, через застосування комплексу інструментів і методів (у вузькому розумінні) (стор. 37-38);

– набуло подальшого розвитку науково-теоретичне розмежування категорій «валютне регулювання», «валютна політика» та «валютний контроль» завдяки виокремленню спільних і відмінних рис, що дозволило сформулювати власні визначення валютної політики та валютного контролю для поглиблення розуміння внутрішніх аспектів сутності цих понять (стор. 39-42);

– розроблено періодизацію валютного регулювання в Україні з 1991 р. по 2016 р. на основі використання еволюційного підходу та аналізу кількісних і якісних показників розвитку валютних відносин, а також перетворень у правовому забезпеченні регулятивних дій, що може бути використано в процесі моделювання та прогнозування окремих показників розвитку валютних відносин в країні (стор. 88-89);

– поглиблено методичний підхід до визначення ролі банків у валютному регулюванні, що встановлює їх місце в запропонованому трансмісійному механізмі в якості ключових передавачів імпульсів валютного регулювання за всіма каналами, а саме процентним, сигнальним, мікроструктурним, інституційним і кредитним (стор. 75-78);

– удосконалено класифікацію інструментів валютного регулювання, яка заснована на тривимірному розподілі за ознаками: характеру впливу інструментів на об'єкти регулювання, способу їх застосування, приналежністю інструмента до тих чи інших видів регулювання економіки (стор. 109-111);

– розроблено системно-процесну модель трансформації валютного регулювання на засадах системного підходу, принципів діалектики та теорії біфуркації динамічних систем, яка дозволяє визначити ступінь раціональності процесів перетворення у валютному регулюванні в Україні. Відповідно до розробленого визначення, трансформація валютного регулювання повинна відбуватися на стратегічному та тактичному рівнях (стор. 149-152);

– поглиблено теоретико-методичне обґрунтування облікової ставки центрального банку в якості ключового інструменту валютного регулювання на засадах експлікації монетарного правила Тейлора, що дозволило встановити

тісний зв'язок між її рівнем та показниками розвитку валютних відносин (стор. 162-164);

– запропоновано науково-методологічний підхід до оцінювання ефективності валютних інтервенцій центрального банку, який реалізується завдяки критерію «компенсація», що передбачає обчислення коефіцієнту ефективності інтервенцій. Економічний зміст цього коефіцієнту полягає в тому, що він встановлює пряму залежність ефективності валютних інтервенцій від змін волатильності валютного курсу, та зворотну – від обсягів інтервенцій, які спричинили ці зміни (стор. 176-178);

– удосконалено науково-методичний підхід до оцінювання обсягів тіньового готівкового валютного обороту, що заснований на моделюванні готівкових валютних заощаджень поза банками із застосуванням апарату багатofакторного регресійного аналізу. В якості змінних запропоновано використовувати показники обсягу депозитів населення у національній валюті, обсягу депозитів населення в іноземній валюті, обсяг переказу коштів із-за кордону та розмір грошових доходів населення (стор. 186-197).

Отже у дисертаційній роботі сформульовано та обґрунтовано ряд наукових положень, висновків і рекомендацій, які відзначаються новизною. Узагальнюючим результатом наукової новизни дисертаційного дослідження є концептуальне вирішення фундаментальної наукової проблеми щодо формування дієвої системи валютного регулювання в Україні. У цілому, дисертаційне дослідження відзначається високим науковим рівнем, оригінальністю підходів, критичним аналізом матеріалу, що обумовило можливість одержання відповідних наукових висновків і рекомендацій.

Практичне значення результатів дисертаційного дослідження

Розроблені автором науково-методичні положення та рекомендації мають суттєве практичне значення для органів державної влади, центрального банку та банків у контексті модернізації системи валютного регулювання. Основні

напрацювання дисертанта було успішно використано в процесі діяльності Національного банку України (для вдосконалення аналітичного забезпечення оцінки ефективності використання валютних інтервенцій) та окремих банківських установ, зокрема, АТ «Райффайзен Банк Аваль» (з метою обґрунтування управлінських рішень щодо управління валютним ризиком і операцій на валютному ринку), ПАТ «Марфін Банк» (для вдосконалення системи аналізу та прогнозування стану валютного ринку), ПАТ КБ «ПВДЕННИЙ» (для вдосконалення аналітичного та методологічного забезпечення прийняття управлінських рішень щодо діяльності банку на валютному ринку).

Найбільш вагомі наукові положення дисертації використовуються в навчальному процесі Одеського національного економічного університету при викладанні дисциплін «Гроші та кредит», «Міжнародні стандарти управління банківською діяльністю», «Операції центрального банку», «НБУ та грошово-кредитне регулювання».

Повнота викладення наукових положень, висновків і рекомендацій дисертації в опублікованих наукових працях

Ознайомлення з науковими публікаціями автора за темою дисертації дозволяє стверджувати, що ключові положення наукової новизни та найбільш вагомі результати і рекомендації дослідження були опубліковані в спеціалізованих наукових виданнях, відповідно до вимог Міністерства освіти і науки України.

Основні наукові положення дисертаційної роботи відображено в 25 наукових публікаціях загальним обсягом 9,55 д.а., у т.ч. 2 розділи в колективних монографіях (з яких 1 – зарубіжна), 8 статей у наукових фахових виданнях, 2 статті в зарубіжних наукових виданнях, 3 статті в наукових виданнях, внесених до міжнародних наукометричних баз, 10 тез доповідей за результатами участі в міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях.

Кількість публікацій та їх обсяг відповідають встановленим вимогам для оприлюднення результатів дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

Відповідність змісту автореферату основним положенням дисертації, стиль і мова викладення результатів дослідження

Автореферат за своїм змістом і структурою повністю відповідає дисертаційній роботі. Усі пункти заявленої в авторефераті наукової новизни повноцінно, змістовно і логічно відображено в тексті дисертації. Висновки лаконічно висвітлюють основні результати проведеного дослідження.

Отже автореферат у повній мірі розкриває основні наукові результати, отримані у процесі дослідження, ступінь новизни розробок, а також рекомендації щодо можливостей практичного використання отриманих наукових результатів.

Стиль викладення положень, рекомендацій і висновків дисертації забезпечує доступність їх фахового сприйняття.

Дискусійні положення та зауваження до роботи

Незважаючи на в цілому позитивну оцінку викладених у дисертації положень, висновків і рекомендацій, необхідно відзначити і наявність ряду моментів, що мають дискусійний характер і викликають зауваження. До них, зокрема, можна віднести наступні.

1. Відзначаючи вагомий доробок автора в обґрунтування понятійного апарату дисертаційного дослідження, навряд чи можна погодитись із деякими запропонованими дефініціями, зокрема трактуванням валютної політики як окремого випадку грошово-кредитної політики і її органічної складової (с. 42), адже валютна політика, маючи безпосередній зв'язок і взаємозалежність із грошово-кредитною політикою, усе ж є не «окремим випадком», а являє собою цілком самостійний напрям державного впливу на валютні відносини, маючи

особливі стратегічні і тактичні цілі такого впливу, а також набір спеціальних інструментів, що використовуються центральним банком для впливу на валютний ринок, стан платіжного балансу і суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності.

2. Суперечливою позицією автора є твердження про те, що серед різних форм валютного регулювання «дисконтна і девізна політики не можуть бути формами регулювання» (с. 45). Проте застосування таких інструментів, які у рамках дисконтної політики дозволяють вплинути на ринкову норму процента, а отже і міжнародний рух капіталів, а в рамках девізної політики – через механізм інтервенцій – вплинути на кон'юнктуру валютного ринку, є основоположними напрямками усієї діяльності центрального банку в процесі валютного регулювання, відповідні форми якого дозволяють забезпечити ефективний вплив на динаміку валютного курсу і стан платіжного балансу країни.

3. Викликають дискусію ті твердження автора, які визначають, що «необхідність і значущість валютного регулювання проявляється у подоланні наслідків парадоксу Триффіна, головний з яких – девальвація національної валюти» (с. 68). Однак дія цього парадоксу засновується виключно на використанні долара або будь-якої іншої національної валюти як резервної, зумовлюючи дефіцит платіжного балансу відповідної країни – емітента цієї валюти. Тому якщо вести мову про цілі валютного регулювання саме у такому контексті, то вони стосуватимуться лише відповідних країн, а до практики валютного регулювання в Україні це не матиме безпосереднього відношення, принаймні в оглядовому майбутньому.

4. Недостатньо зрозумілою виглядає позиція автора, згідно якої неминучим ефектом і важливим наслідком реалізації центральним банком валютного регулювання є ризик (с. 78). Адже валютне регулювання як на національному, так і на міжнародному рівні має на меті якраз зниження, а не породження ризиків, котрими супроводжуються операції економічних агентів із валютними цінностями, задля уникнення макроекономічної дестабілізації загалом і валютного ринку зокрема, а також недопущення розгортання валютно-фінансових криз у національних і світових масштабах. Саме з цією метою у рамках валютного

регулювання застосовується комплекс заходів адміністративного і економічного характеру, що мають на меті впорядкування організації валютних відносин та уникнення ризиків.

5. Розглядаючи в підрозділі 2.1 еволюцію валютного регулювання в Україні, автор приділяє головну увагу регулюванню валютного курсу, аналізуючи вплив на економіку відповідних режимів курсоутворення, котрі застосовувались НБУ на різних історичних етапах. Однак такий підхід вочевидь дещо звужує предмет дослідження, оскільки валютне регулювання, окрім власне впливу на курсову динаміку, охоплює досить широке коло економічних відносин, пов'язаних із регламентацією використання валютних цінностей та функціонуванням валютного ринку, що могло би знайти відображення у вигляді аналізу цілого ряду проблем на макро- і мікрорівні, котрі мали б бути вирішені у процесі застосування адекватних заходів валютного регулювання.

6. Недостатньо обґрунтованою видається позиція автора щодо віднесення до числа інструментів валютного регулювання зовнішнього боргу як сукупності зобов'язань публічних і приватних резидентів країни перед закордонними кредиторами (с. 122-124). Показник розміру і структури зовнішнього боргу є, поза сумнівом, одним із ключових факторів впливу на стан економічного розвитку країни, фінансову стабільність та ситуацію на валютному ринку, однак віднесення в дисертації цього показника саме до числа інструментів валютного регулювання не дає пояснення, як із його допомогою можна забезпечити активний вплив центрального банку на організацію валютних відносин в країні.

7. Аналізуючи у підрозділі 2.3 вплив на діяльність банків в Україні заходів валютного регулювання, зокрема запровадження низки валютних обмежень, а також, за термінологією автора, «кредитного буму» як головної причини банківської кризи, у цьому дослідженні упускається фундаментальний вплив зміни режиму обмінного курсу на функціонування банківського сектора, коли відмова НБУ від підтримки стабільності курсу національної грошової одиниці викликала ланцюгову реакцію причинно-наслідкових залежностей. А саме: значна девальвація національної валюти, спричиняючи відтік депозитів і погіршення

якості кредитного портфеля банків, зумовила збільшення відрахувань до резервів, породжуючи наростання обсягів збитків банків та зниження величини їх регулятивного капіталу і, як наслідок, неплатоспроможність значного числа банків і виведення їх з ринку. Інакше кажучи, найважливішою причиною повномасштабної кризи у банківському секторі 2014-2016 рр., на відміну від кризи 2008-2009 рр., стало не розпалювання банками кредитного буму, як стверджує автор, а відмова НБУ від підтримки валютного курсу із усіма негативними наслідками для економіки.

8. Робота значно виграла б, якщо б автором було приділено більше уваги аналізу тих аспектів валютного регулювання, які стосуються оптимізації системи валютних обмежень задля боротьби із неповерненням валютної виручки, застосуванням незаконних схем щодо виведення валютних коштів в офшори, а також розробки дієвих механізмів впливу на міжнародний рух капіталу, особливо його спекулятивної складової, що може відігравати істотну негативну роль у дестабілізації ситуації на фінансовому ринку, підриву валютно-курсової стабільності і загостренні боргової кризи.

Загалом однак зазначені зауваження мають характер наукової дискусії та не знижують достатньо високий теоретичний рівень та практичну цінність дисертаційної роботи.

Загальний висновок

Дисертація Шелудька Сергія Андрійовича «Трансформація валютного регулювання банківської діяльності в Україні» виконана на актуальну тему та є завершеною науковою працею, в якій вирішено важливе науково-практичне завдання, що має вагомe значення для економічної науки та банківської справи – розвиток науково-методичних засад і обґрунтування практичних рекомендацій щодо трансформації валютного регулювання банківської діяльності в Україні.

Зміст дисертації відповідає паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. Поставлена мета та визначені завдання дослідження успішно

вирішені. Структура та обсяг роботи відповідає встановленим вимогам. Автореферат розкриває ключові питання та основні наукові результати дослідження, дає повноцінне уявлення про роботу та відповідає змісту дисертації. Наукові публікації автора у повній мірі висвітлюють отримані результати та відповідають вимогам МОН України. Апробація результатів дисертації на науково-практичних конференціях є достатньою.

Таким чином, проведена експертиза дисертації «Трансформація валютного регулювання банківської діяльності в Україні» дозволяє вважати зміст, оформлення, науково-практичну цінність і глибину вирішення завдань дослідження такими, що відповідають вимогам Міністерства освіти і науки України та 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 – Шелудько Сергій Андрійович – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:
Завідувач кафедри банківської справи
Тернопільського національного
економічного університету,
доктор економічних наук, професор



Дзюблюк О.В.

Підпис д-ра екон. наук, професора
Дзюблюка О.В. засвідчую:
Вчений секретар ТНЕУ



Мудрак М.А.