

**ВІДГУК**  
 офіційного опонента на дисертаційну роботу  
 Ковернінської Юлії Вікторівни  
 «Фінансове посередництво та його вплив на алокацію фінансових ресурсів в  
 економіці України»,  
 подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук  
 зі спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**1. Актуальність обраної теми та її зв'язок з науковими програмами.**

Фінансові посередники відіграють важливу роль у національній економіці, оскільки акумулюють значні обсяги фінансових ресурсів та сприяють їх перерозподілу у пріоритетні напрями економічної діяльності та фінансування соціальних програм. Фінансові посередники знаходяться всередині загальноекономічного процесу алокації фінансових ресурсів і суттєво впливають на нього, приймаючи рішення про напрями їх розміщення, інвестування, кредитування тощо. Залежно від ефективності процесів алокації фінансових ресурсів вплив фінансових посередників на економіку може бути стимулюючим чи дестимулюючим. У цьому контексті актуальним є пошук концептуально нових схем спрямування фінансових ресурсів через фінансових посередників за напрямами, які здійснюють найбільший внесок у зростання економіки.

За окреслених вище обставин дисертація Ковернінської Юлії Вікторівни є своєчасною, відповідною основним заходам реалізації і завданням Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020», а також Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року.

Дисертацію виконано відповідно до плану науково-дослідних робіт Університету ДФС України згідно з темами кафедри фінансових ринків «Фінансовий механізм структурної перебудови економіки» та «Регулювання фінансових ринків в умовах глобалізації», у рамках яких автором досліджено теоретичні засади та практичні аспекти впливу окремих фінансових посередників, зокрема недержавних пенсійних фондів та банківських



установ, на алокацію фінансових ресурсів в економіці, обґрунтовано напрями збалансування алокації фінансових ресурсів через відповідних фінансових посередників. Це підтверджує актуальність теми дослідження, говорить про її важливість та значимість, орієнтацію на забезпечення ефективної інституційної моделі діяльності фінансових посередників, орієнтованої на ефективну алокацію фінансових ресурсів.

## **2. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, їх достовірність і новизна.**

Науково-прикладну спрямованість даної дисертації зумовила мета дослідження, що полягає в розробці теоретичних положень, методичних основ і практичних рекомендацій щодо підвищення ролі фінансового посередництва у алокації фінансових ресурсів в економіці України. Послідовність розв'язання автором поставлених у дисертації наукових, методичних та прикладних завдань логічно відображені змістом роботи.

Достовірність отриманих наукових результатів забезпечена застосуванням сучасних загальнонаукових і спеціальних методів дослідження. У роботі використано такі методи: При виконанні дисертаційної роботи був застосований комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема: системний – при дослідженні місця фінансових посередників в алокації фінансових ресурсів в економіці; історичний і діалектичний – при дослідженні еволюції розвитку фінансового посередництва; абстракції – при виявленні алокаційних дисбалансів в економіці, логічного узагальнення – при формулюванні висновків; кореляційний та регресійний аналіз – у процесі аналізу ефективності алокації фінансових ресурсів, графічний і табличний методи – при комплексній оцінці тенденцій розвитку фінансового посередництва в Україні тощо.

Інформаційною базою дослідження є офіційна інформація Державної служби статистики України, Національного банку України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових

послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Української асоціації інвестиційного бізнесу, офіційні публікації Світового банку, Європейського центрального банку, Федеральної резервної системи США, Організації економічного співробітництва і розвитку та інших міжнародних організацій. Правове поле дослідження становлять чинні нормативні документи, що регулюють функціонування фінансового посередництва в Україні.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в розробці теоретичних і методичних зasad та практичних рекомендацій щодо підвищення ролі фінансових посередників у алокації фінансових ресурсів у національній економіці.

У дисертації удосконалено понятійно-категоріальний апарат фінансової науки в частині уточнення змісту понять «фінансове посередництво», «алокація фінансових ресурсів в економіці» та «ефективність алокації фінансових ресурсів». Зазначені напрацювання стали науковим підґрунтям визначення ролі фінансових посередників в алокації фінансових ресурсів та обґрунтування пропозицій щодо напрямів посилення їх стимулюючого впливу (стор. 12-29, 56-60, 67-68, 118-121)

Здобувачем проведено періодизацію розвитку фінансового посередництва в Україні за критерієм його ролі в алокації фінансових ресурсів в економіці, що дозволило виявити причинно-наслідкові зв'язки між сучасним станом фінансового посередництва та умовами його становлення і розвитку в Україні. Перевагою пропонованого підходу над існуючими є врахування історичного досвіду становлення та розвитку фінансового посередництва при розробці пропозицій щодо удосконалення його діяльності (стор. 35-55).

Заслуговує на увагу класифікація фінансових посередників шляхом доповнення ознакою «ширина охоплення напрямів алокації», за якою фінансові посередники поділяються на односекторні та багатосекторні. Це забезпечує формування розширеного підходу до аналізу ролі фінансових

посередників в алокації фінансових ресурсів (стор. 30-34).

Автором розвинуто наукові підходи до дослідження стимулюючого впливу фінансових посередників на алокацію фінансових ресурсів, який реалізується за умови їх спрямування за напрямами, які здійснюють найбільший внесок у зростання економіки. На відміну від існуючих, пропоновані підходи акцентують увагу на взаємозв'язку діяльності фінансових посередників та економічного зростання (стор. 61-66, 72-103, 108-117).

У дисертації набули подальшого розвитку рекомендації щодо врегулювання використання інструментів грошово-кредитної політики, які створюють умови для банківських установ тримати тимчасово вільні фінансові ресурси на кореспондентських рахунках НБУ, із одночасним стимулюванням направлення надлишкової ліквідності банків на кредитування підприємств алокаційно пріоритетних галузей економіки через їх рефінансування (стор. 122-132, 136-160).

Новими є пропозиції щодо приведення діяльності венчурних інститутів спільногоЯ інвестування у відповідність до їх інноваційного призначення в частині поетапного зростання в структурі їх активів інноваційних проектів, встановлення обмежень на розміщення активів у дебіторську заборгованість та інші види активів, що не мають інноваційної направленості, а також розширення ресурсної бази за рахунок зменшення мінімальної суми внеску для фізичних осіб (стор. 104-107, 161-177).

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

Теоретична цінність результатів дисертації полягає в обґрунтуванні теоретичних положень і висновків, які збагачують фінансову науку з питань уdosконалення впливу фінансового посередництва на алокацію фінансових ресурсів в економіці України. Автором визначено заходи з використання грошово-кредитної політики як інструменту підвищення ефективності

алокації фінансових ресурсів. Важливе теоретичне значення мають напрями посилення стимулюючого впливу фінансового посередництва на підвищення ефективності алокації фінансових ресурсів.

Практичне значення одержаних результатів полягає у розробці науково-обґрунтованих рекомендацій, спрямованих на визначення заходів щодо стимулювання діяльності фінансових посередників в частині досягнення ефективності алокації фінансових ресурсів. Окремі результати дисертаційної роботи впроваджені у діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, у частині відміни єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування на накопичувальне страхування життя. ПАТ «Перший Інвестиційний Банк» у м. Києві використовує пропозиції з цільового рефінансування НБУ уповноважених банківських установ із метою розширення кредитування ними підприємств за пріоритетними напрямами інвестування, визначеними державою. Окремі теоретичні положення дисертаційної роботи використовуються при викладанні навчальних дисциплін «Фінансовий ринок» та «Ринок фінансових послуг» в Університеті державної фіiscalної служби України.

#### **4. Повнота викладення наукових результатів дисертації в опублікованих працях.**

Результати дисертаційної роботи опубліковано в 22 наукових працях, у тому числі: 3 параграфи у колективних монографіях, 4 статті у наукових фахових виданнях України, 3 статті у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз. Основні теоретичні та практичні результати роботи доповідались на 12 міжнародних науково-практических конференціях, з географією, представленаю містами Білорусії (Мінськ) та України (Київ, Львів, Тернопіль, Дніпропетровськ, Ірпінь, Черкаси, Кам'янець-Подільський).

В опублікованих працях здобувача повно відображені сутність отриманих результатів виконаного дослідження та їх наукову новизну. З огляду на це - апробацію результатів дисертаційної роботи слід вважати достатньою.

### **5. Відповідність дисертації встановленим вимогам.**

За своєю структурою, обсягом та оформленням дисертація відповідає вимогам, передбаченим Порядком присудження наукових ступенів, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24.07.2013 р. № 567. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів і висновків, списку використаних джерел і додатків. Робота викладена на 213 сторінках, у тому числі містить 27 таблиць та 35 рисунків. Список використаних літературних джерел становить 180 найменувань.

Дисертацію написано в науковому стилі, її зміст викладено в чіткій логічній послідовності. Автореферат забезпечує ідентичність основних положень, висновків та пропозицій автора у дисертаційній роботі.

### **6. Дискусійні положення та зауваження щодо змісту дисертації.**

Оцінюючи в цілому достатній рівень обґрунтування теоретичних положень, розробки методичних підходів та практичних рекомендацій з уドосконалення впливу фінансових посередників на алокацію фінансових ресурсів, необхідно відмітити, що деякі положення є дискусійними, або потребують доопрацювання.

1. Не досить коректно визначено об'єкт і предмет дослідження (стор. 6 дисертації). Вважаємо, що точніше об'єкт дослідження відображають процеси взаємовідносин фінансових посередників із іншими економічними суб'єктами з приводу алокації фінансових ресурсів в економіці. Предметом дослідження є теоретичні, методичні основи і практичні засади впливу фінансового посередництва на алокацію фінансових ресурсів в економіці України.

2. На стор. 23-31 дисертації автор наводить дискусійні питання та свої роздуми про співвідношення понять «фінансові посередники» і «інфраструктурні учасники» від їх ототожнення до розмежування. На жаль, висновки до дисертації (стор. 179-182) не містять чіткої позиції автора щодо висловлених понять. Із цього виходить уразливість назви теми дисертаційної роботи, де двічі зустрічається прикметник «фінансовий». Цікавою буде з'ясування позиції автора щодо такої редакції теми дисертації «Інфраструктурне забезпечення алокації фінансових ресурсів в економіці України».

3. На рис. 1.1 «Формалізація сутності фінансового посередництва» виділено його функції: алокаційна, інформаційна, транзакційна, ризик-менеджмент (стор. 26). Оскільки результат прояву алокаційної функції винесено у назву дисертації, доцільно було би більш чітко визначити її причинно-наслідковий зв'язок із іншими вище зазначеними функціями.

4. Зміст параграфу 1.3 «Характеристика впливу фінансового посередництва на алокацію фінансових ресурсів в економіці» носить здебільшого ретрансляційний характер. Формалізація концепції посилення відповідного впливу з вказівкою методологічного підґрунтя, напрямів дослідження та очікуваних результатів сприяла би покращенню сприйняття результатів дисертаційної роботи.

5. В аналітичній частині (розділ 2 дисертації) переважають моментні показники (кількість фінансових посередників, обсяг їх активів, структура тощо), відповідність яких до конкретного року може відповідати початку, кінцю періоду, або середньому показнику. Тому потребують уточнення назви рисунків: 2.1 (стор. 73), 2.2 (стор. 74), 2.3 (стор. 77), табл. 2.1 (стор. 79) у частині вказівки певного часового інтервалу.

6. На стор. 125 автор констатує, що з наведених у табл. 2.12 результатів розрахунків випливає висновок про нерівномірний характер приросту експорту в динаміці за більшістю видів економічної діяльності. Доцільно було би у цьому зв'язку конкретизувати галузі національної економіки, які

мають найбільший і найгірший експортний потенціал алокації фінансових ресурсів.

7. Представлення інформації у табл. 3.1 (стор. 140) є занадто спрощеним у частині формалізації впливу рестрикційної грошово-кредитної політики на діяльність сектору нефінансових корпорацій. окремі інструменти грошово-кредитної політики по-різному обмежують пропозицію на ринку кредитування, підвищення ставок за кредитами суб'єктам господарювання в коротко- і довгостроковому аспектах, що доцільно було би оговорити. Більше того, вони неоднаково впливають на депозитний мультиплікатор у банківській сфері, механізм дії якого розглядається на стор. 13, 31, 32, 203 дисертації.

Висловлені зауваження і зазначені недоліки несуттєво знижують позитивну оцінку теоретичного рівня та практичного значення результатів дисертаційної роботи Ковернінської Юлії Вікторівни.

## **7. Загальний висновок.**

Дисертаційну роботу Ковернінської Юлії Вікторівни «Фінансове посередництво та його вплив на алокацію фінансових ресурсів в економіці України» можна визнати завершеним науковим дослідженням, результати якого дозволяють вирішити актуальну наукову проблему адаптації європейських стандартів діяльності банківських установ, страхових компаній, пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування до вітчизняної практики, а також активізувати їх роль у формуванні і використанні грошових фондів.

Дисертація Ковернінської Ю.В. за змістом й якістю теоретичних та методичних розробок відповідає рівню дисертацій на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. Вибрану тему дисертаційної роботи необхідним чином розкрито; поставлену мету досягнуто; задачі дисертаційної роботи в цілому реалізовано. Тема дисертації відповідає спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Автореферат дисертації необхідним чином розкриває основні її положення та висновки, є ідентичним дисертації за структурою та змістом.

За змістом і оформленням дисертаційна робота «Фінансове посередництво та його вплив на алокацію фінансових ресурсів в економіці України» відповідає вимогам ДАК МОН України та пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24.07.2013 р. № 567 (зі змінами та доповненнями), що висуваються до кандидатської дисертації. Автор дисертації – Ковернінська Юлія Вікторівна заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент –

доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри фінансів, підприємництва  
та біржової діяльності Класичного  
приватного університету (м. Запоріжжя)

Т. Д. Косова

Підпис Косової Т.Д. засвідчує:  
Перший проректор Класичного  
приватного університету  
(м. Запоріжжя), д.е.н., професор

О. В. Покатаєва

27.12.2016 р.

