

## ВІДГУК

офіційного опонента  
на дисертаційну роботу **Оголя Дмитра Олексійовича**  
**«Вплив грошово-кредитної політики на економічне зростання України»**,  
подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук  
за спеціальністю **08.00.08 – гроші, фінанси і кредит**

### АКТУАЛЬНІСТЬ ТЕМИ ДИСЕРТАЦІЇ

Рівень сформованості та розвитку економічної і фінансової системи країни значною мірою забезпечується її здатністю залучати та використовувати вільні фінансові ресурси. Водночас маємо визнати, що країни з трансформаційною економікою, як Україна, зазвичай, мають досить обмежені можливості формування та використання власних фінансових ресурсів, що зумовлює особливе значення грошово-кредитних інструментів для економічного розвитку в країні. Водночас, незважаючи на їх вагомий роль, в Україні за роки незалежності, на жаль, не було сформовано як орієнтованої на забезпечення економічного зростання грошово-кредитної політики, так і ефективного механізму її реалізації в контексті забезпечення доступним фінансовим ресурсом суб'єктів реального сектора економіки. Натомість, спостерігалися постійні зміни у грошово-кредитній політиці під впливом ряду кон'юнктурних факторів: розміру бюджетного дефіциту, залежності від імпорту енергоносіїв, необхідності підтримки золотовалютних резервів та зведення платіжного балансу.

Враховуючи сучасний кризовий стан вітчизняної економіки, стрімкої девальвації національної валюти, зростання обсягів державного боргу, збитковості реального сектора та падіння промислового виробництва беззаперечно необхідним є відродження основної функції фінансового ринку – мобілізації і трансформації фінансових ресурсів, що, можна забезпечити багато в чому шляхом формування нової грошово-кредитної політики, заснованої на

широкій пропозиції доступних фінансових ресурсів. У цьому аспекті особливої актуальності набувають теоретичні та науково-методичні підходи до розробки та реалізації грошово-кредитної політики в контексті її впливу на економічне зростання України.

### **СТУПІНЬ ОБҐРУНТОВАНOSTІ ТА ДОСТОВІРНOSTІ ПОЛОЖЕНЬ, ВИСНОВКІВ І РЕКОМЕНДАЦІЙ, СФОРМУЛЬОВАНИХ У ДИСЕРТАЦІЇ**

Аналіз та детальне опрацювання тексту роботи, наведених статистичних даних і розрахунків дає можливість зробити висновок, що наукові положення та висновки достатньою мірою обґрунтовані і достовірні. Цього вдалося досягти завдяки всебічному аналізу фундаментальних положень економічної науки, теорії фінансів та фінансового посередництва, наукових праць вітчизняних і зарубіжних учених-економістів, що присвячені дослідженню проблем грошово-кредитної політики та економічного зростання в країні.

Аналітична частина дисертації спирається на законодавчі та нормативно-правові документи стосовно реалізації грошово-кредитної політики, статистичні дані, аналітичні огляди та звіти Національного банку України, Державної служби статистики України, Програми розвитку ООН, міжнародних фінансових організацій, а також монографічні дослідження та наукові публікації зарубіжних і вітчизняних фахівців з питань економічного зростання та грошово-кредитної політики.

Дотримано вимог спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Поставлені завдання здобувач виконував коректно, виважено застосовуючи необхідні теоретичні й емпіричні, загальнонаукові і спеціальні методи, з-поміж яких відзначимо, зокрема наукову абстракцію, структурно-декомпозиційний метод, метод індукції та дедукції, структурний аналіз; економіко-статистичний, порівняльний, історико-логічний, а також економіко-математичні методи – для розроблення науково-методичних підходів до інтегрального оцінювання економічного зростання, визначення синтетичного показника фінансової глибини й інфляційного таргету та прогнозування грошово-кредитних показників. Усе це обумовило несуперечливість висновків та їх логічний взаємозв'язок.

Обґрунтованість результатів наукового дослідження підтверджується наступним: окремі положення дисертації в частині запропонованого науково-методичного підходу до визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки, що формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики, та оцінювання стійкості та якості економічного зростання в Україні використані при виконанні науково-дослідних робіт Української академії банківської справи, а саме: «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (номер державної реєстрації 0102U006965) та «Конкурентоспроможність національної економіки в умовах євроінтеграції» (номер державної реєстрації 0111U009459).

### **НАУКОВА НОВИЗНА РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ**

Найбільш вагомими результатами дослідження, які мають наукову новизну, вважаємо наступні положення.

У дисертації вперше запропоновано науково-методичний підхід до визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки, яка формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики, шляхом багатокритеріальної аналітичної згортки показників-стимуляторів і показників-дестимуляторів грошової та кредитної компонент (с. 152-165). Даний підхід дає можливість адекватно представити фінансову глибину економіки як фактор економічного зростання країни та визначити ефективність реалізації грошово-кредитної політики в країні.

Позитивної оцінки заслуговує удосконалений науково-методичний підхід до визначення інтегрального показника економічного зростання країни, який базується на таксономічному аналізі та охоплює сектор фінансових корпорацій, нефінансових корпорацій, зовнішньоекономічний сектор і домогосподарства та дозволяє визначити фазу економічного циклу в країні (с. 144-152).

У роботі вдосконалено науково-методичний підхід до визначення максимально допустимого значення інфляційного таргету (індексу споживчих цін) з урахуванням забезпечення мінімально допустимого рівня фінансової глибини економіки, яка формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики, на основі оптимізаційної задачі їх взаємозв'язку (с. 166-

184). Даний підхід дозволяє визначити максимальний рівень інфляції, виходячи із існуючої фінансової глибини економіки в контексті забезпечення економічного зростання.

Представлено авторське розуміння поняття «фінансова глибина економіки», під яким розуміється комплексна характеристика економічної системи, яка формується в результаті розвитку сектору фінансових корпорацій і його взаємодії з іншими інституційними секторами та проявляється в насиченості економіки фінансовими ресурсами, фінансовими інструментами та фінансовими відносинами, що дає змогу розглядати її як об'єкт грошово-кредитної політики (с. 29-31).

Подальшого розвитку набуло також і поняття «грошово-кредитної політики», під яким пропонується розуміти складову економічної політики, яка здійснюється центральним банком і являє собою комплекс методів та інструментів впливу на фінансову глибину економіки з метою забезпечення стійкості та якості економічного зростання (с. 53).

### **ТЕОРЕТИЧНЕ І ПРАКТИЧНЕ ЗНАЧЕННЯ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ**

Теоретичне значення дисертаційної роботи Д. О. Оголя полягає у розробленні та удосконаленні науково-методичних підходів до реалізації грошово-кредитної політики та оцінювання її впливу на економічне зростання України.

Розроблені пропозиції стосовно визначення синтетичного індикатора фінансової глибини та допустимого значення інфляційного таргету знайшли практичне впровадження в діяльності Управління Національного банку України в Сумській області (довідка № 07-012/1614 від 30.06.2015); науково-методичні пропозиції до оцінювання стійкості економічного зростання та обчислення інтегрального показника економічного зростання – у діяльності Головного управління статистики у Сумській області (довідка № 01-34-4840 від 30.06.2015); щодо оцінювання якості економічного зростання – Управління фінансів обласного бюджету Департаменту фінансів Сумської обласної державної адміністрації (довідка № 124 від 31.07.2015); щодо визначення стану

валютного ринку – у діяльності товариства “ЕФ ІКС ПРИВАТ КАМПАНІ ЛТД” (довідка № 040915-1 від 04.09.2015).

Результати наукового дослідження використовуються в навчальному процесі Української академії банківської справи при викладанні навчальних дисциплін «Гроші і кредит», «Банківська система», «Банківська статистика», «Сучасні теорії грошей та кредиту» та «Дослідження грошово-кредитного ринку» (акт від 27.05.2015).

### **ПОВНОТА ВИКЛАДЕННЯ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЇ В ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЯХ**

Основні результати і висновки дисертації відображені в 20 наукових працях, загальним обсягом 5,88 друк. арк., у тому числі: розділ у 1 колективній монографії, 7 статей у наукових фахових виданнях України з економіки (з них 2 – у виданнях, що включені до міжнародних науково-метричних баз); 11 публікацій у збірниках матеріалів конференцій, розділ у 1 навчальному посібнику. В опублікованих наукових працях розкривається сутність і зміст положень, задекларованих автором як таких, що містять елементи наукової новизни.

### **ВІДПОВІДНІСТЬ ДИСЕРТАЦІЇ ВСТАНОВЛЕНИМ ВИМОГАМ**

Дисертація написана державною мовою і складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Дисертація має загальний обсяг 285 стор., з них основна частина – 196 стор. Структурна побудова дисертації відповідає кваліфікаційним ознакам, стиль викладу і подача матеріалу є логічними, послідовними і взаємопов’язаними.

Матеріали, подані в додатках, загалом сприяють повноті сприймання основного тексту. Список використаних літературних джерел, а також посилання на них у тексті дисертації, зроблено з дотриманням вимог.

### **ЗАУВАЖЕННЯ ТА ДИСКУСІЙНІ ПОЛОЖЕННЯ**

Як і кожне оригінальне самостійне дослідження, дисертація не позбавлена певних дискусійних моментів:

1. Аналізуючи сутність грошово-кредитної політики (пункт 1.1) автор, на стор. 21 (табл. 1.2) зазначає, що грошово-кредитна політика за сферою

суспільного життя є економічною політикою, що віднайшло своє відображення у авторському розумінні грошово-кредитної політики «як складової економічної політики, яка здійснюється центральним банком і являє собою комплекс методів та інструментів ...» (с. 53). Проте така ідентифікація грошово-кредитної політики є спірною, оскільки за сферою суспільного життя грошово-кредитна політика може бути визначена як фінансова політика, що є більш наближеним до специфіки її формування та реалізації.

2. Характеризуючи механізм впливу грошово-кредитної політики на економічне зростання країни, автор зазначає, що дія методів та інструментів грошово-кредитної політики на об'єкт здійснюється через канали (С. 63-64). Проте доцільно було би вивчити і розглянути їх детально і ґрунтовно, щоб підвищило теоретичну значимість дослідження дисертанта. У другому ж розділі особливості каналів грошово-кредитної трансмісії в українських реаліях взагалі не досліджені – не визначено їх специфіку, проблематику, пріоритетність, швидкість дії тощо, а також перспективи зміни поточної ситуації з метою сприяння економічному зростанню.

3. На с. 88-89 представлено динаміку рефінансування НБУ, обсяги якого, за твердженням автора, «починаючи у 2014 р. склали 14,1% ВВП. Найбільш використовуваними формами рефінансування банків були кредити овернайт, кредити, надані шляхом тендера, кредити під програми фінансового оздоровлення та операції прямого репо». Окрім того, автором було включено показники обсягів рефінансування банків до стимуляторів в рамках кредитної компоненти під час розробки науково-методичного підходу щодо визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки (с. 156, табл. 3.1). Водночас необхідним є додаткове роз'яснення, чи дійсно мав даний захід позитивний вплив на рівень фінансової глибини економіки та економічне зростання в країні (якого фактично не спостерігалось), зважаючи на непрозорість і непослідовність вищезазначених процедур та неоднозначне несприйняття населенням та експертним середовищем дій Національного банку України у цій сфері.

4. Характеризуючи механізм впливу грошово-кредитної політики на економічне зростання країни автор зазначає, що «в Україні фінансову глибину економіки передусім доцільно вимірювати за допомогою рівня монетизації та величини активів фінансових посередників відносно ВВП країни. Не дивлячись на різноманіття науково-методичних підходів щодо оцінювання фінансової глибини економіки, ключовим показником, що її вимірює, є рівень монетизації економіки країни» (с. 65). Водночас на с. 30 доводиться, що «поняття фінансової глибини економіки є більш ширшим, ніж монетизація економіки. Вплив на рівень фінансової глибини здійснюється усіма інституційними секторами економіки». Розробка науково-методичного підходу до визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки, представлена у третьому розділі, що ґрунтується на багатокритеріальній аналітичній згортці, охоплює фінансову глибину економіки лише частково, оскільки враховує аспект формування фінансової глибини економіки під впливом методів та інструментів грошово-кредитної політики. Таким чином, потребує уточнення позиція дисертанта з питання, яким же чином слід вимірювати фінансову глибину економіки в цілому. Окрім того, автор погоджується із однозначністю зв'язку між фінансовою глибиною економіки та економічним зростанням, описаного у роботі, – збільшення фінансової глибини економіки призводить до економічного зростання країни (с. 29-31) – проте його ж розрахунки свідчать, що у 2014 р. фінансова глибина економіки, яка формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики, збільшилася, а економічного зростання не відбулося (с. 165). Тож необхідним є висвітлення думки автора щодо причин цієї розбалансованості та специфіки зв'язку між фінансовою глибиною економіки та економічним зростанням в умовах України.

5. У пункті 3.1. тексту дисертації автором на основі використання таксономічного аналізу для розрахунку інтегрального оцінювання економічного зростання України отримано комплексну оцінку динаміки економічної системи України та виявлено економічні цикли та їх фази з урахуванням факторів-стимуляторів та дестимуляторів. Водночас із тексту не зрозуміло, які саме методи та інструменти грошово-кредитної політики

використовувалися в даний період, та чи впливали зміни в інструментарії грошово-кредитної політики на розвиток економіки та фази економічного циклу в країні.

6. У пункті 3.2 у контексті представлення науково-методичного підходу щодо визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки України, автором визначено, що «вплив грошової компоненти на синтетичний індикатор фінансової глибини економіки складає 53,4%, а кредитної компоненти – 46,6%» (с. 163). Водночас доречною була б інтерпретація цього результату з позиції ефективності реалізації грошово-кредитної політики в контексті економічного зростання – адже не зрозуміло, чи є цей результат високим чи низьким, а також до якого співвідношення між компонентами грошово-кредитної політики слід прагнути.

Висловлені зауваження та побажання не є принциповими для загальної позитивної оцінки дисертації, основні положення і висновки якої були оприлюднені на науково-практичних конференціях міжнародного і національного рівнів.

### **ЗАГАЛЬНИЙ ВИСНОВОК**

Дисертаційна робота Оголя Дмитра Олексійовича є самостійною, завершеною, цілісною науковою працею. Рецензована дисертація якісно збагачує наукові погляди на роль і місце грошово-кредитної політики в забезпеченні економічного зростання в Україні. Наукові положення, висновки і рекомендації, що винесено на захист, одержані автором самостійно і є суттєвим внеском у розвиток економічної науки і теорії фінансів. У дисертації вирішено важливе наукове завдання, що полягає у поглибленні теоретичних та науково-методичних засад формування і реалізації грошово-кредитної політики та розробленні практичних рекомендацій щодо оцінювання її впливу на економічне зростання України.

Основні положення дисертації, що є складовими наукової новизни, отримані дослідником уперше, відзначаються авторським підходом до постановки і вирішення проблем. Тему дисертаційної роботи належним чином розкрито, поставлену мету досягнуто. За своїм змістом дисертація відповідає



профілю спеціалізованої вченої ради Д 55.081.01 в Українській академії банківської справи і паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Автореферат повною мірою віддзеркалює структуру, основні положення й висновки дисертації та не містить інформації, яка відсутня в дисертаційній роботі.

Вищезазначене дає підстави стверджувати, що дисертаційна робота Оголя Дмитра Олексійовича на тему «Вплив грошово-кредитної політики на економічне зростання України» за змістом, оформленням, важливістю та глибиною вирішення наукових проблем відповідає вимогам Міністерства освіти і науки України до дисертацій на здобуття наукового ступеня кандидата наук, зокрема пп.9, 11, 12, 13 і 14 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 р., а її автор – Оголь Дмитро Олексійович – заслуговує присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

**О ф і ц і й н и й о п о н е н т :**

**доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри банківської справи  
Харківського національного економічного  
університету імені Семена Кузнеця**

**О. М. Колодізєв**

**“Підпис проф. Колодізєва О. М. засвідчую”**

**Вчений секретар Ради університету**

**О. В. Писарчук**



## Відгук

### офіційного опонента на дисертаційну роботу

Оголя Дмитра Олексійовича на тему: «Вплив грошово-кредитної політики на економічне зростання України», подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

### Актуальність теми дисертації

Методи та інструменти грошово-кредитної політики можуть сприяти здешевленню кредитних ресурсів, розширенню обсягів кредитування, приборканню інфляції, стабілізації валютного курсу та підвищенню довіри до банківської системи. Структурна збалансованість методів та інструментів та прогнозованість трансмісійного механізму спроможні надати позитивних імпульсів економічним суб'єктам. Суттєво підвищує роль і значення грошово-кредитної політики в Україні сформована банкоцентричність фінансового сектору економіки. Однак, не зважаючи на важливість підвищення ефективності грошово-кредитної політики та необхідність формування її позитивного впливу на економічну динаміку, дані питання залишаються недостатньо дослідженими і розробленими як з теоретичної, так і з практичної точки зору, що і обумовлює актуальність теми дисертаційної роботи Оголя Д. О.

Наукова задача, вирішенню якої присвячена робота, знайшла відображення у наукових працях вітчизняних та зарубіжних вчених, що, з одного боку, складає наукове підґрунтя для продовження наукового пошуку в заданому напрямі, а з іншого – узагальнення досягнень світової та вітчизняної економічної наукової думки з даної проблематики свідчать про фрагментарний та незавершений характер цих досліджень, що потребує пошуку шляхів комплексного та системного удосконалення грошово-кредитної політики в Україні. Погоджуємося з висновками автора щодо необхідності подальшого розвитку потребують питань, пов'язаних із уточненням теоретичних засад грошово-кредитної політики в контексті її впливу на динаміку економічної системи країни та розробленням практичних рекомендацій щодо сприяння грошово-кредитної політики економічному

Міністерство освіти і науки України  
ЗАГАЛЬНИЙ ВІДДІЛ  
21.01.2016 рр. № 20-005/98

зростанню в країні. Поглиблення також потребують питання оцінювання стану та тенденцій розвитку банківської системи в контексті виконання нею основних функції та сприяння економічному зростанню. Крім того, не вирішеними залишаються питання оцінювання доцільності та ефективності впровадження в грошово-кредитну практику інфляційного таргетування та визначення взаємозв'язків між інфляцією та показниками соціально-економічного розвитку в Україні.

Таким чином, розроблені дисертантом методичні засади та практичні рекомендації щодо удосконалення грошово-кредитної політики слід вважати цілком актуальними та такими, що мають важливе теоретичне та практичне значення.

#### **Зв'язок теми з державними та галузевими науковими програмами, пріоритетними напрямами розвитку науки**

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

Наукові положення автора використовувались під час виконання науково-дослідних тем «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (номер державної реєстрації 0102U006965) та «Конкурентоспроможність національної економіки в умовах євроінтеграції» (номер державної реєстрації 0111U009459). При підготовці звітів за цими темами використані розробки дисертанта, що стосуються визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки, що формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики, та оцінювання стійкості та якості економічного зростання в Україні.

#### **Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій**

Наукові положення, викладені в дисертації, у повній мірі досліджені, про що свідчить структурна побудова та зміст роботи, широкий перелік узагальнених, систематизованих та кваліфіковано опрацьованих автором робіт вітчизняних та закордонних вчених та фахівців з питань теорії фінансів,

банківської справи, державного фінансового менеджменту, грошово-кредитної політики та економічного зростання. Поряд із науковою літературою, автор опрацював законодавчі, нормативно-правові акти, статистичну інформацію.

Висновки є логічно обґрунтованими, повністю відображають основні положення проведеного дослідження, а також можливі напрями їхнього використання у процесі реалізації грошово-кредитної політикою з метою забезпечення економічного зростання.

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

У дисертаційній роботі сформульовано та обґрунтовано сукупність положень, які характеризуються суттєвою науковою новизною і свідчать про особистий внесок її автора в розвиток економічної науки, який полягає у вирішенні науково-прикладної задачі щодо розроблення та удосконалення науково-методичних підходів до реалізації грошово-кредитної політики та оцінювання її впливу на економічне зростання України.

У роботі поглиблено понятійний апарат грошово-кредитної політики шляхом розвитку сутності поняття «грошово-кредитна політика» і «фінансова глибина економіки». Під грошово-кредитною політикою запропоновано розуміти як складову економічної політики, яка здійснюється центральним банком і являє собою комплекс методів та інструментів впливу на фінансову глибину економіки з метою забезпечення стійкості та якості економічного зростання (с. 53). Авторське визначення конкретизує суб'єкта, об'єкт і мету грошово-кредитної політики. Об'єкт грошово-кредитної політики автор розглядає як фінансову глибину і визначає її як комплексну характеристику економічної системи, яка формується в результаті розвитку сектору фінансових корпорацій і його взаємодії з іншими інституційними секторами та проявляється в насиченості економіки фінансовими ресурсами, фінансовими інструментами та фінансовими відносинами (с. 28-31).

Автором обґрунтовано науково-методичний підхід щодо визначення

рівня безготівкової монетизації економіки, який ґрунтується на структурі грошової маси та її коригуванні на динаміку інфляційних процесів (с. 94-97), що дозволяє здійснювати моніторинг операційної спроможності центрального банку щодо застосування методів та інструментів грошово-кредитної політики та рівень фінансової довіри до банківської системи.

Істотне місце у дисертаційній роботі відводиться формалізації процесу оцінювання економічного зростання в країні – запропонований підхід передбачає визначення інтегрального показника економічного зростання країни, який базується на таксономічному аналізі та охоплює сектор фінансових корпорацій, нефінансових корпорацій, зовнішньоекономічний сектор і домогосподарства (с. 144-152). У той же час підхід дозволяє визначити фазу економічного циклу в країні.

До найбільш суттєвих здобутків автора слід віднести науково-методичний підхід до визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки, яка формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики (с. 152-165). Основою розробленого науково-методичного підходу є багатокритеріальна аналітична згортка показників-стимуляторів і показників-дестимуляторів грошової та кредитної компонент.

На значну увагу заслуговує розроблений автором науково-методичний підхід до визначення максимально допустимого значення інфляційного таргету (індексу споживчих цін) з урахуванням забезпечення мінімально допустимого рівня фінансової глибини економіки, яка формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики (с. 166-184). Удосконалення підходу відбулося на основі оптимізаційної задачі взаємозв'язку між інфляційним таргетом та рівнем фінансової глибини економіки.

Позитивно також можна охарактеризувати удосконалення методичних засад визначення прогнозних значень грошово-кредитних показників (с. 184-199). Наведений в роботі алгоритм передбачає встановлення взаємозв'язку між грошовою масою, грошовою базою і рівнем монетизації економіки, з одного боку, та ВВП, з іншого, на основі статистичних рівнянь залежностей

та їх прогнозування з урахуванням прогнозованої динаміки ВВП.

Наведені положення суттєво розвивають теорію і практику реалізації грошово-кредитної політики та оцінювання її ефективності у контексті сприяння економічному зростанню.

### **Повнота відображення результатів дослідження в опублікованих працях і авторефераті**

Вивчення матеріалів дослідження та автореферату здобувача свідчать про відповідність змісту автореферату основним положенням дисертаційної роботи. Дослідження має концептуальний та прикладний аспекти. В авторефераті в повній мірі розкрито всі основні наукові результати, які отримано в процесі дослідження, ступінь новизни розробок, висновки та рекомендації роботи. Дисертація та автореферат відповідають вимогам Міністерства освіти і науки України, що висуваються до кандидатських дисертацій.

Наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано у 20 наукових працях загальним обсягом 5,88 друк. арк., з яких особисто автору належать 4,17 друк. арк., у тому числі: розділ у 1 колективній монографії, 7 статей у наукових фахових виданнях України з економіки (з них 2 – у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз); 11 публікацій у збірниках матеріалів конференцій, розділ у 1 навчальному посібнику. У публікаціях, виконаних у співавторстві, особистий внесок дисертанта відображено повною мірою.

У цілому дисертаційна робота відзначається логічністю побудови, завершеністю, обґрунтованістю наукових положень та висновків, сучасним науковим стилем подачі матеріалу. Дисертація містить достатню кількість таблиць, схем, рисунків, графіків, які подані безпосередньо в основній частині дисертації і винесені в додатки.

## **Значення дослідження для науки і практики, шляхи використання його результатів**

Наукова значущість отриманих результатів обумовлена можливістю широкого застосування розроблених в дисертації науково-методичних підходів як у проведенні подальших досліджень, так і у практичній діяльності. У сукупності результати дисертаційної роботи спрямовані на нове вирішення науково-прикладної задачі, яке полягає у поглибленні теоретичних положень та практичних рекомендацій щодо реалізації грошово-кредитної політики та розробленні науково-методичних підходів до оцінювання впливу грошово-кредитної політики на економічне зростання країни.

Практична значущість наукових результатів, одержаних в дисертаційній роботі, визначається конкретною спрямованістю висновків, рекомендацій та пропозицій автора, а також обґрунтуванням методичного підґрунтя удосконалення грошово-кредитної політики з позиції сприяння економічному зростанню.

Розроблені дисертантом методичні положення можуть бути використані Національним банком України при удосконаленні інструментарію грошово-кредитної політики та у діяльності органів державної влади при формуванні концептуальних засад оцінювання стійкості та якості економічного зростання країни.

Зокрема, положення дисертації щодо визначення синтетичного індикатора фінансової глибини та допустимого значення інфляційного таргету впроваджено в діяльність Управління Національного банку України в Сумській області (довідка № 07-012/1614 від 30.06.2015); щодо оцінювання стійкості економічного зростання та обчислення інтегрального показника економічного зростання – у діяльність Головного управління статистики у Сумській області (довідка № 01-34-4840 від 30.06.2015); щодо оцінювання якості економічного зростання – Управління фінансів обласного бюджету Департаменту фінансів Сумської обласної державної адміністрації (довідка № 124 від 31.07.2015); щодо визначення стану валютного ринку – у

діяльність товариства «ЕФ ІКС ПРИВАТ КАМΠΑНІ ЛТД» (довідка № 040915-1 від 04.09.2015).

Отримані дисертантом наукові результати використовуються у навчальному процесі Української академії банківської справи при викладанні дисциплін: «Гроші і кредит», «Банківська система», «Банківська статистика», «Сучасні теорії грошей та кредиту» та «Дослідження грошово-кредитного ринку» (акт від 27.05.2015).

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

У цілому позитивно оцінюючи наукове та практичне значення одержаних Оголем Д. О. результатів, слід звернути увагу на деякі дискусійні положення та недоліки, що мають місце у роботі.

1. У першому розділі автор розглядає сутність поняття «економічне зростання», а також його ключові характеристики – стійкість і якість (с. 31-53). При цьому розуміння дисертантом сутності поняття «якість економічного зростання» (с. 52) є досить спірною з позиції його співвідношення із сутністю поняття «економічний розвиток». Окрім того, у роботі автором здійснено аналіз економічного зростання у теоріях економічного розвитку (с. 98-123). З огляду на це, при дослідженні теоретичних засад впливу грошово-кредитної політики на економічне зростання країни дисертант мав би розглянути співвідношення між поняттями «економічне зростання» і «якість економічного зростання» та поняттям «економічний розвиток».

2. Загалом підтримуючи наукові здобутки дисертанта щодо систематики інструментів грошово-кредитної політики з позиції їх впливу на обсяги грошових агрегатів, складові грошової маси, рівень монетизації та ВВП (с. 91-95) зауважимо, що проведений аналіз виглядав би значно більш аргументованим, якби було сформовано чіткий, конкретний набір інструментів грошово-кредитної політики та визначено їх кількісні параметри, застосування яких дозволить в сучасних умовах подолати фінансово-економічні кризові явища та надати позитивних імпульсів



економічній системі. Також було би доцільно у процесі оцінювання впливу методів та інструментів грошово-кредитної політики на економічне зростання структурувати їх за ознакою, чи носять вони адміністративний чи ринковий характер, а також визначити методи та інструменти якої групи здійснюють більший вплив на економічне зростання.

3. У роботі досить ґрунтовно проведено оцінювання стійкості і якості економічного зростання в Україні (с. 123-139), проте слід зауважити, що отримані результати і висновки автора не знайшли свого логічного продовження у третьому розділі роботи – розроблені науково-методичні підходи (передусім інтегрального оцінювання економічного зростання та визначення синтетичного індикатора фінансової глибини економіки, що формується під дією методів та інструментів грошово-кредитної політики) не дозволяють відповісти на запитання, яким же чином за допомогою методів та інструментів грошово-кредитної політики можна впливати на стійкість і якість економічного зростання в Україні та цілеспрямовано змінювати їх.

4. При розробці та апробації науково-методичного підходу щодо інтегрального оцінювання економічного зростання в Україні автором запропоновано обрати три групи показників (с. 148), які характеризують нефінансові корпорації та зовнішньоекономічний сектор, фінансові корпорації та домашні господарства. При цьому автор вважає, що відповідні інституційні сектори мають однаковий вплив на рівень економічного зростання в Україні. Вочевидь такий підхід до формування вихідних даних є дискусійним, адже згадані інституційні сектори здійснюють різний вплив, що необхідно було б врахувати при розробці науково-методичного підходу.

5. У єдиний блок поєднано сектор нефінансових корпорацій та зовнішньоекономічний сектор (с. 148). Проте, з нашої точки зору, такий підхід є недостатньо обґрунтованим та дискусійним – до показників, що характеризують зовнішньоекономічний сектор, у складі показників-стимуляторів присутній тільки експорт, а у складі показників-дестимуляторів – лише імпорт. Розроблений науково-методичний підхід значно б виграв би, якщо би зовнішньоекономічний сектор був

представлений повноцінним набором показників – стимуляторів та дестимуляторів, оскільки зміни у зовнішньоекономічних відносинах України можуть суттєво впливати на динаміку економічної системи.

6. Удосконаливши методичні засади прогнозування грошово-кредитних показників, автор здійснив їх апробацію для таких показників як грошова маса, грошова база та рівень монетизації економіки (с. 184-189). При цьому, у другому розділі роботи дисертантом обґрунтовано, що запропонований автором рівень безготівкової монетизації економіки відображає насиченість економіки ліквідними активами у безготівковій формі та є більш чутливим до зміни економічної ситуації порівняно із рівнем монетизації економіки (с. 96). Тож, з огляду на це, прогнозування грошово-кредитних показників у роботі варто було б здійснити і для цього показника.

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

#### **Загальна оцінка дисертації та її відповідність встановленим вимогам**

Дисертаційна робота Оголя Д. О. являє собою цілісну, завершену, самостійно виконану, кваліфіковану наукову працю, в якій на основі проведених автором досліджень отримані нові науково обґрунтовані результати щодо вирішення важливої й актуальної науково-прикладної задачі, що виявляється у поглибленні теоретичних положень та практичних рекомендацій щодо реалізації грошово-кредитної політики та розробленні науково-методичних підходів до оцінювання впливу грошово-кредитної політики на економічне зростання країни.

Зміст дисертації відповідає визначеній меті та поставленим завданням, які повністю вирішені у процесі дослідження. Основні положення роботи, які виносяться на захист, мають елементи наукової новизни. Автореферат містить лише матеріали, викладені у дисертації і відображає її основні положення. Наукові положення, що виносяться на захист, повністю відображені у публікаціях здобувача, які відповідають вимогам Міністерства

освіти і науки України. Подана до захисту дисертація написана науковим стилем, матеріал викладений у логічній послідовності, висновки науково обґрунтовані та підтверджуються отриманими результатами. Тема дослідження відповідає паспорту спеціальності 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит.

На підставі вищевикладеного можна зробити висновок, що дисертаційна робота Оголя Д. О. на тему «Вплив грошово-кредитної політики на економічне зростання України» відповідає вимогам п. п. 9, 11, 12, 13 і 14 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 р., а її автор, Оголь Дмитро Олексійович, заслуговує присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

**Офіційний опонент**

кандидат економічних наук,

керуючий відділення АТ «ОТП Банк» в м. Суми



К. М. Д'яконов

Підпис Д'яконова К. М. засвідчую  
Заступник керуючого відділення Чернурга Г. І.