

Відгук
офіційного опонента на дисертаційну роботу
Єльнікової Юлії Василівни на тему «Державне регулювання ринку
похідних фінансових інструментів України», подану на здобуття
наукового ступеня кандидата економічних наук
зі спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

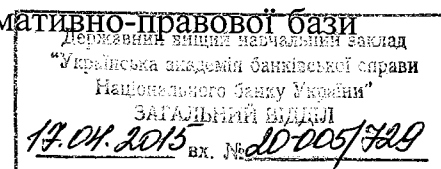
Актуальність теми дисертаційного дослідження. В останні десятиліття процес розвитку ринку похідних фінансових інструментів (РПФІ) викликає неоднозначні висновки та коментарі у науковців і практиків, зважаючи на його як позитивну, так і негативну роль у розвитку світової та національної фінансових систем. Забезпечуючи виконання унікальної функції хеджування ризиків та, одночасно, акумулюючи деструктивні чинники і поширюючи неконтрольовані системні ризики, РПФІ спричиняє дуалістичну дію на розвиток фінансових процесів.

Глобальна фінансова криза 2007-2009 рр. значно загострила проблемні питання щодо ролі РПФІ, а саме спекуляційних операцій. Виходячи з цього, актуальності набуває питання державного регулювання РПФІ та його дієвості, а також організації ефективної інфраструктури ринку.

Розв'язання вищезазначених завдань в умовах трансформації фінансової системи України, в цілому, та фрагментарного розвитку РПФІ України, зокрема, потребує безумовного державного втручання, яке повинно ґрунтуватися на оцінюванні ефективності функціонування РПФІ, дослідженні дієвості інструментів його регулювання та аналізі впливу базових ринків на РПФІ.

Актуальність вказаних проблем, їх практичне значення і недостатнє теоретичне обґрунтування обумовили головну мету і завдання дисертаційного дослідження Ю.В. Єльнікової.

Зв'язок теми з державними та галузевими науковими програмами, пріоритетними напрямками розвитку науки. Тематика дисертаційного дослідження відповідає державним, галузевим та наднаціональним науковим програмам і темам. Наукові положення автора використовувались під час розробки НДР “Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів” (номер державної реєстрації 0109U006782), “Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні” (номер державної реєстрації 0102U006965), “Формування та вдосконалення механізму сталого розвитку економічних систем” (номер державної реєстрації 0114U006192). До звітів за вказаними темами включено: підготовки рекомендацій відносно удосконалення нормативно-правової бази



з питань регулювання вітчизняного РПФІ; науково-методичні засади побудови нагляду РПФІ України; моделювання впливу грошового та фондового ринків на РПФІ; математичної формалізації індикаторів характеристики дохідної та ризикової частини РПФІ; проведення кількісного оцінювання ефективності функціонування РПФІ.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій.

Наукові результати, висновки і рекомендації, викладені в дисертації, є достатньо аргументованими, логічно взаємопов'язаними і несуперечливими, та характеризуються високим рівнем обґрунтованості, про що свідчить структурна побудова та зміст дисертації, використання статистичної інформації, отриманої як з офіційних джерел, так і в результаті літературного пошуку, виконаного автором, широкий перелік систематизованих та кваліфіковано опрацьованих автором фундаментальних робіт вітчизняних і закордонних науковців.

Мета дисертаційного дослідження, яка полягає в розвитку теоретичного підґрунтя та методичного забезпечення системи державного регулювання та нагляду на РПФІ, розробка науково-методичних і практичних рекомендацій щодо оцінювання її дієвості, досягнута та відповідає обраній темі роботи. Зміст сформульованих наукових завдань структурно-логічно узгоджений, їх кількість слід вважати достатньою для розкриття обраної теми дисертації і вирішення поставленої мети. Об'єкт і предмет дослідження є узгодженими з метою дисертаційної роботи.

Автор дотримується в роботі логічного та структурованого викладення матеріалу. Висновки, що наводяться в кінці розділів дисертації, є узагальненням дослідження та основою формулювання практичних рекомендацій. Вони не містять внутрішніх суперечностей і мають практичну спрямованість. Запропоновані дисертантом методичні підходи є науково обґрунтованими та дозволяють проводити конкретні розрахунки. Отримані наукові положення сформульовано коректно, за кожним з них визначено наукові результати, сутність їх новизни та її ступінь.

Крім того, достовірність та обґрунтованість наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих в дисертації, підтверджується публікацією основних результатів дослідження в колективних монографіях та фахових виданнях, у тому числі й іноземною мовою, які мають загальнодержавне та міжнародне значення, оприлюдненням їх на профільних науково-практичних конференціях з широкою географією проведення, які відбулися протягом 2012-2014 років в Україні (м. Суми, Харків, Дніпропетровськ, Львів, Сімферополь, Донецьк, Одеса).

Під час написання дисертаційної роботи автор спирався на сучасну методологію наукових досліджень, що підтверджується застосуванням широкого спектру методів аналізу і обробки інформації, зокрема: синтезу, аналізу, порівняння, узагальнення, економіко-математичного моделювання.

Вищевикладене свідчить про достатню обґрунтованість і достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій дисертації Єльнікової Ю.В.

Новизна наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації. Підсумовуючи основні висновки і результати дисертаційної роботи, а також особистий внесок здобувача у вирішенні науково-прикладного завдання, можна зазначити, що новизна наукових результатів полягає у наступному.

У роботі поглиблено термінологію наукових досліджень в межах обраної автором проблематики шляхом розвитку поняття державне регулювання РПФІ як сукупності взаємопов'язаних форм та методів цілеспрямованого впливу державних органів у взаємодії з СРО на систему взаємовідносин між суб'єктами РПФІ з метою забезпечення стійкого, збалансованого та ефективного функціонування РПФІ і захисту прав та інтересів осіб, що беруть у них участь. Авторське визначення передбачає врахування специфіки регуляторної діяльності на РПФІ, оскільки розширює коло суб'єктів регулювання, що конкретизує системні особливості організації цієї діяльності, а також її функціональне призначення (стор. 42-63).

Істотне місце у дисертаційній роботі відводиться дослідженню інфраструктури РПФІ на основі побудову дескриптивної моделі. Пропонована методика базується на поєднанні регулюючої, операційної, інформаційної, науково-дослідницької підсистем в розрізі суб'єктно-об'єктної складової. Це дозволяє упорядкувати і скоординувати взаємодію підсистем інфраструктури РПФІ та розмежувати їх функції (стор. 30-42).

Запропоновано власний погляд щодо реформування системи державного регулювання РПФІ шляхом трансформування моделі секторного регулювання в модель перехресного регулювання. Зазначені зміни дозволяють нівелювати основні недоліки існуючої системи державного регулювання РПФІ, які полягають у недостатності координації між наглядовими органами, непослідовності нормативної бази та бюрократизації (107-121).

До здобутків автора слід віднести теоретичне обґрунтування науково-методичних засад побудови системи нагляду на РПФІ України. Реалізація запропонованих положень передбачає передачу повноважень Національному банку України щодо нагляду за дотриманням пруденційних вимог учасниками позабіржового сегмента РПФІ (стор. 122-138).

Заслуговують на увагу пропозиції автора щодо розробки науково-методичного підходу до оцінювання впливу інструментів державного регулювання на функціонування РПФІ. Особливість запропонованих засад автора полягає у порівнянні величини обсягів операцій ПФІ та штрафних фінансових санкцій застосовуючи інструментарій економіко-математичного моделювання (стор. 141-157).

Суттєво відрізняється від існуючих авторський підхід до оцінювання впливу ринків базових фінансових активів на функціонування РПФІ. У даному контексті автором використані елементи структурного моделювання взаємозв'язку показників, які характеризують грошовий, фондовий ринки та РПФІ. При цьому отримані результати дозволяють спрогнозувати тенденції розвитку РПФІ на основі врахування базових характеристик грошового та фондового ринків (стор. 157-176).

Визначальної уваги в дисертаційній роботі заслуговує розроблений вперше науково-методичний підхід до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання РПФІ. Автором побудована економетрична модель залежності обсягів операцій з ПФІ від інструментів регулювання, на основі якої ідентифіковано рівень чутливості зміни обсягів зазначених операцій та визначено шляхи нарощення обсягів торгів на РПФІ (стор. 176-198).

Практичне значення результатів дисертаційного дослідження. Наукова цінність та практична значимість одержаних результатів обумовлена можливістю широкого застосування розроблених в дисертації теоретичних і науково-методичних положень банками, державними органами з регулювання та нагляду за учасниками РПФІ у процесі організації та управління їх діяльністю, а також вищими навчальними закладами у навчальному процесі.

Розроблені автором положення та пропозиції мають не лише елементи наукової новизни, але і практичне застосування. У своїй цілісності результати дисертаційної роботи спрямовані на вирішення важливого практичного завдання – розвитку теоретичного підґрунтя та методичного забезпечення системи державного регулювання та нагляду на РПФІ, розробка науково-методичних і практичних рекомендацій щодо оцінювання її дієвості, що має виключну важливість у процесі розбудови усього фінансового ринку.

Практичного застосування в діяльності ПАТ «Перший Інвестиційний Банк» набули рекомендації щодо створення системи мікропруденційних показників (довідка від 26.01.2015 № 149/0/2-15). Висновки та рекомендації дисертанта щодо оцінювання ефективності функціонування РПФІ впроваджені в практичну діяльність ПрАТ «Українська Міжбанківська Валютна Біржа» в м. Київ (довідка від 17.11.2014 № 1225-014). Пропозиції

щодо оцінювання впливу грошового та фондового ринків на ринок похідних фінансових інструментів враховані в практичній діяльності ТОВ «ЕФ ІКС ПРИВАТ КАМПАНІ ЛТД» при визначенні стратегії трейдерів на ринку похідних фінансових інструментів і формуванні їх торгової позиції (довідка від 24.10.2014 № 24.1/14).

Одержані дисертантом наукові результати використовуються в навчальному процесі у ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» при викладанні дисциплін: «Фінансовий ринок», «Ринок фінансових послуг», «Операції з фінансовими деривативами», «Управління фінансовими ризиками» (акт про впровадження у навчальний процес ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» від 15.09.2014).

Повнота викладу основних результатів дисертації висновків і пропозицій в опублікованих працях здобувача. Вивчення матеріалів дисертаційної роботи та автореферату дисертанта свідчать про відповідність змісту автореферату основним положенням дисертаційної роботи.

Автореферат оформлений згідно з вимогами п.п. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 року, повністю в стислій формі передає основні положення дисертації і не містить інформації, яка не була розглянута в роботі.

Кількість, обсяг і якість друкованих праць відповідають вимогам ДАК Міністерства освіти і науки України, що висуваються до кандидатських дисертацій за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Результати дисертаційної роботи відображено в 20 наукових працях загальним обсягом 9,55 друк. арк., з яких особисто автору належить 9,12 друк. арк., у тому числі: 9 статей у наукових фахових виданнях, 2 статті в інших виданнях, у т. ч. 1 публікація у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз (Scopus) (англійською мовою), 1 розділ у колективній монографії, 8 публікацій у збірниках матеріалів конференцій. 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, які подаються безпосередньо в основній частині дисертації і виносяться в додатки.

Дискусійні положення та недоліки дисертаційного дослідження. Позитивно оцінюючи наукове та практичне значення результатів, одержаних Ю.В. Єльніковою, слід зазначити деякі дискусійні положення та зауваження, що мають місце в дисертаційній роботі.

В підпункті дисертаційної роботи 1.3 (стор 42-63) автор значну увагу приділяє дослідженню саморегулювальних організацій, так розглянуті підходи до визначення поняття «саморегулювальна організація», принципи, функції, завдання їх діяльності, та навіть формами регулювання саморегулювальними організаціями РПФІ. У той же час, не зрозумілим залишається, яким чином, в рамках сучасної ситуації на фінансовому ринку, повинні проводити власну регулюючу діяльність дані організації що б досягти синергетичного ефекту поряд з державними органами нагляду та який механізм взаємодії між ними повинен бути на кожній стадії розвитку РПФІ.

Загалом підтримуючи наукові здобутки дисертанта щодо визначення сучасного стану та пріоритетних напрямків розвитку РПФІ в Україні, зауважимо, що представлений автором теоретичні здобутки (стор. 93-100) виглядали значно більш аргументованим, якби були підкріплені формалізацією стратегії подальшого формування вітчизняного РПФІ в кількісному вираженні за допомогою використання аналітичних співвідношень та моделей прогнозування.

Відстоюючи ідею щодо необхідності реформування існуючої системи регулювання РПФІ та переходу від секторного регулювання на модель «Twin-peaks». визначено, що дана трансформація дозволить нівелювати значний комплекс існуючих недоліків (стор. 107-122). Паралельно з цим, якщо система досягнення високої координації та взаємодії між наглядовими органами, а також підвищення структурованості нормативної бази зрозуміла, то питання, яким чином перехресна модель регулювання РПФІ буде нівелювати високий рівень бюрократизації і низький рівень транспарентності залишається без відповіді.

Позитивно оцінюючи розглянуті автором концептуальні засади побудови комплексної системи пруденційного нагляду РПФІ України (стор. 122-138) та погоджуючись з його необхідністю в межах побудови дієвої системи державного регулювання, доцільно було б зв'язати дані теоретичні здобутки автора із запропонованими в подальшому математичними моделями оцінювання ефективності функціонування РПФІ України і дієвості інструментів державного регулювання на РПФІ України (розділ 3, стор. 141-198), оскільки результативна система пруденційного нагляду повинна базуватись на математичній оцінці ймовірності настання несприятливих

подій різного роду та своєчасності застосування визначених інструментів державного регулювання.

В дисертаційному дослідженні в межах етапів реалізації науково методичного-підходу до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання представлена послідовність рівнянь залежності між обсягом ПФІ та інструментами державного регулювання, в якій показано чотири нелінійні однофакторні економетричні моделі (рис. 3.12., стор. 196). В рамках кожної з наведених моделей автором не приведене обґрунтування доцільності використання саме однофакторних регресійних рівнянь, оскільки на результативний показник – обсяг ПФІ, впливає дуже багато факторів і врахування лише одного з них може призвести до викривленні тенденцій розвитку ринку ПФІ.

У роботі використано досить складний математичний інструментарій, що ускладнює практичну реалізацію запропонованих підходів, адже вимагає наявності у відповідальних працівників державних органів регулювання, нагляду та контролю додаткових знань та навичок.

У цілому, зазначені зауваження не знижують високий рівень дисертаційної роботи та суттєво не впливають на її загальну позитивну оцінку.

Загальна оцінка дисертації та її відповідність встановленим вимогам ДАК України. Дисертаційне дослідження Єльнікової Ю.В. 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 розвитку нових та удосконаленні існуючих підходів до розвитку регулювання РПФІ України.


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 є автентичним за змістом і відображає основні положення дисертації. Наукові положення, що виносяться на захист, повністю відображені у публікаціях здобувача, які відповідають вимогам МОН України. Подана до захисту дисертація написана науковим стилем, матеріал викладений у логічній послідовності, висновки науково обґрунтовані та підтверджуються результатами спостережень. Напрямок дисертаційного дослідження відповідає профілю спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси та кредит.

На підставі викладеного можна зробити висновок, що дисертаційна робота Єльнікової Ю.В. на тему «Державне регулювання ринку похідних фінансових інструментів України» за змістом і оформленням відповідає

вимогам п.п. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 року, що висуваються до кандидатських дисертацій, а її автор – Єльнікова Юлія Василівна – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:


доктор економічних наук,
професор кафедри фінансів Чернігівського
національного технологічного університету
Міністерства освіти і науки України

 Г. В. Кравчук

Підпис Кравчук Г.В. засвідчую:

Вчений секретар
Чернігівського національного технологічного університету
доктор наук з державного управління,
професор



 І.М.Олійченко

ВІДГУК
офіційного опонента
на дисертацію Єльнікової Юлії Василівни на тему
«Державне регулювання ринку похідних фінансових інструментів
України»,
подану на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук за спеціальністю
08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

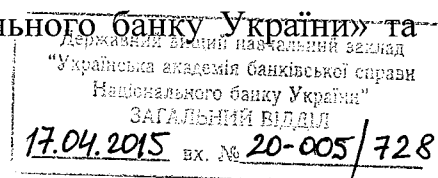
Актуальність обраної теми дослідження

Досягнення стійкого економічного росту, що є одним із базових стратегічних завдань розвитку національних економік, об'єктивно вимагає наявності адекватної фінансової системи, здатної ефективно управляти капіталом з мінімальними втратами для економічних суб'єктів. Важливим сегментом фінансового ринку сучасних ринкових економік, що дозволяє нейтралізувати фінансові ризики та ефективно розподілити фінансові ресурси між позичальниками, кредиторами та інвесторами, є ринок похідних фінансових інструментів.

Сьогодні завдання полягає не просто в розробці додаткових заходів або використанні нових інструментів чи методів з метою протидії зростанню спекулятивних обсягів операцій, а й оновленні всієї системи державного регулювання та нагляду на ринку похідних фінансових інструментів. Виходячи з цього тема дисертаційної роботи Єльніковою Ю.В. є актуальною, спрямованою на розв'язання конкретних наукових та прикладних завдань удосконалення методичного забезпечення системи державного регулювання та нагляду на ринку похідних фінансових інструментів України, а також розробки рекомендацій щодо оцінювання його дієвості.

Зв'язок теми з державними та галузевими науковими програмами,
пріоритетними напрямками розвитку науки

Дисертаційна робота узгоджується з пріоритетними напрямками наукових розробок, які здійснювалися в рамках науково-дослідних тем ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» та



наукового журналу «Економіка і фінанси»: «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (номер державної реєстрації 0109U006782), «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (номер державної реєстрації 0102U006965), «Формування та вдосконалення механізму сталого розвитку економічних систем» (номер державної реєстрації 0114U006192).

До звітів за цими темами увійшли пропозиції дисертанта щодо: підготовки рекомендацій відносно удосконалення нормативно-правової бази з питань регулювання вітчизняного РПФІ; науково-методичні засади побудови нагляду РПФІ України; моделювання впливу грошового та фондового ринків на РПФІ; математичної формалізації індикаторів характеристики дохідної та ризикової частини РПФІ; проведення кількісного оцінювання ефективності функціонування РПФІ.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій

Ознайомлення зі змістом дисертаційної роботи, опублікованими її автором науковими працями і авторефератом дає можливість відзначити, що наукові результати, висновки і рекомендації достатньо повно досліджені та обґрунтовані. Автором аналітично опрацьовано більше 240 літературних джерел за темою дисертації відносно фундаментальних положень теорії фінансів та фінансового ринку, використано офіційну статистичну інформацію, а також дані, отримані автором особисто.

Мета, об'єкт і предмет дослідження, чітко визначені і сформульовані Єльніковою Ю.В., відповідають обраній темі дисертації. Мета наукового дослідження, яка полягає в розвитку теоретичного підґрунтя та методичного забезпечення системи державного регулювання та нагляду на РПФІ та розробці науково-методичних і практичних рекомендацій щодо оцінювання її функціонування, досягнута. Тема дослідження розглянута та викладена всебічно і докладно; зміст сформульованих наукових завдань структурно і логічно узгоджений та забезпечує досягнення поставленої мети.

Дисертантом розглянуто теоретичні аспекти і науково-методичні засади функціонування та розвитку системи державного регулювання РПФІ. Опоновану роботу позитивно характеризує системність підходу до вирішення поставлених завдань та логічна побудова. Висновки та рекомендації ілюструються фактичним матеріалом, є достовірними, що підтверджується відповідними актами, довідками про впровадження.

Крім того, обґрунтованість наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих в дисертації, підтверджується публікацією основних результатів дослідження у колективних монографіях та фахових виданнях з економіки, оприлюдненням їх на науково-практичних конференціях з широкою географією проведення, які відбулися в 2012-2014 роках в містах Харків, Суми, Львів, Сімферополь, Донецьк, Одеса, Дніпропетровськ.

При підготовці дисертаційної роботи автор орієнтувався на сучасну методологію і технологію наукових досліджень, що підтверджується застосуванням широкого спектру методів аналізу і обробки інформації, зокрема: методів аналізу, синтезу, групування, наукової абстракції, логічного узагальнення, порівняння, структурно-декомпозиційного аналізу економіко-математичного моделювання, а також економіко-математичного моделювання, кореляційно-регресійного та багатофакторного аналізу, структурного моделювання.

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 в розвитку відомих та розробці і обґрунтуванні нових теоретичних і методичних положень інвестиційної діяльності страхових компаній. Новизна наукових результатів полягає в тому, що:

вперше:

– розроблено підхід до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання РПФІ на основі методів економіко-математичного моделювання. Запропонований підхід дозволив визначити рівень чутливості зміни обсягів операцій з ПФІ та створює можливість виявити шляхи нарощення обсягів торгів на РПФІ (підрозділ 3.3, стор. 176-198).

удосконалено:

– наукове методичне забезпечення до оцінювання впливу інструментів державного регулювання на функціонування РПФІ на основі порівняння величини обсягів операцій ПФІ та штрафних фінансових санкцій, що дозволило оцінити рівень ефективності ринку (підрозділ 3.1, стор. 141-157);

– методичні засади визначення впливу ринків базових фінансових активів на функціонування РПФІ з використанням принципів структурного моделювання, що дозволило спрогнозувати тенденції розвитку РПФІ на основі врахування базових характеристик грошового та фондового ринків (підрозділ 3.2, стор. 157-176);

набули подальшого розвитку:

– дослідження інфраструктури РПФІ на основі побудови дескриптивної моделі, яка базується на поєднанні регулюючої, операційної, інформаційної, науково-дослідницької підсистем в розрізі суб'єктно-об'єктної складової (підрозділ 1.2, стор. 30-42);

– положення щодо реформування системи державного регулювання РПФІ на основі моделі перехресного регулювання, що дозволило нівелювати основні недоліки моделі секторного регулювання (підрозділ 2.2, стор. 107-121);

– науково-методичні засади побудови системи нагляду на ринку ПФІ України шляхом передавання повноважень Національному банку України за дотриманням пруденційних вимог учасниками позабіржового сегменту РПФІ (підрозділ 2.3, стор. 122-138);

– визначення «державне регулювання РПФІ» як сукупності взаємопов'язаних форм та методів цілеспрямованого впливу державних органів у взаємодії з СРО на систему взаємовідносин між суб'єктами РПФІ з метою

забезпечення стійкого, збалансованого та ефективного функціонування РПФІ і захисту прав та інтересів осіб, що беруть у них участь. В запропонованому визначенні у повній мірі враховано специфіку регуляторної діяльності на РПФІ, оскільки розширює коло суб'єктів регулювання, що конкретизує системні особливості організації цієї діяльності, а також її функціональне призначення (підрозділ 1.3, стор. 42-63);

Практичне значення результатів дисертаційного дослідження.

Зазначені наукові положення та пропозиції сформульовані автором вперше, що свідчить не лише про їх наукову новизну, а й практичну цінність. Практичне значення результатів дисертаційної роботи полягає у використанні теоретичних висновків, методичних розробок і практичних рекомендацій розвитку системи державного регулювання та нагляду на РПФІ.

Наукова значущість отриманих результатів обумовлена можливістю широкого застосування розроблених в дисертації методичних підходів як у проведенні подальших досліджень, так і у практичній діяльності. У своєму інтегральному вигляді результати дисертаційної роботи спрямовані на вирішення практичної проблеми – поглибленні існуючих та обґрунтуванні нових науково-методичних підходів та практичних рекомендацій функціонування системи державного регулювання та нагляду на РПФІ.

Теоретичні положення і науково-методичні підходи були впроваджені в практику, про що свідчать відповідні акти та довідки: довідка від довідка від 26.01.2015 № 149/0/2-15, надана ПАТ «Перший Інвестиційний Банк»; довідка від 17.11.2014 № 1225-014, надана ПрАТ «Українська Міжбанківська Валютна Біржа», довідка від 24.10.2014 № 24.1/14, надана ТОВ «ЕФ ІКС ПРИВАТ КАМПАНІ ЛТД».

Результати наукових розробок використовуються у навчальному процесі ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» при викладанні дисциплін: «Фінансовий ринок», «Ринок фінансових послуг», «Операції з фінансовими деривативами», «Управління

фінансовими ризиками» (акт від 15.09.2014).

Повнота викладу основних результатів дисертації, висновків і пропозицій в опублікованих працях здобувача

Вивчення матеріалів дослідження та автореферату дисертанта свідчать про відповідність змісту автореферату основним положенням дисертаційної роботи. Дослідження має концептуальний та прикладний аспекти, що є характерним для наукової роботи. 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 ДАК України, що пред'являються до кандидатських дисертацій за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Кількість, обсяг і якість друкованих праць відповідають вимогам ДАК України. Результати дисертації відображено в 20 наукових працях загальним обсягом 9,55 друк. арк., з яких особисто автору належить 9,12 друк. арк., у тому числі: 9 статей у наукових фахових виданнях, 2 статті в інших виданнях, у т. ч. 1 публікація у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз (Scopus) (англійською мовою), 1 розділ у колективній монографії, 8 публікацій у збірниках матеріалів конференцій. 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 подаються безпосередньо в основній частині дисертації і виносяться в додатки.

Дискусійні положення та недоліки дисертаційної роботи.

В цілому позитивно оцінюючи наукове та практичне значення одержаних Єльніковою Ю.В. результатів дослідження, слід зазначити деякі дискусійні положення, недоліки та зауваження, що мають місце в

дисертаційній роботі.

1. При дослідженні інфраструктури ринку похідних фінансових інструментів автором запропоновано кадрове забезпечення включити до складу об'єктних складових у рамках науково-дослідницької підсистеми (рис. 1.4, стор. 39). На нашу думку, доцільно даний елемент розглядати як суб'єктивну складову.

2. У дисертаційній роботі автор запропонував сучасну інституційну структуру державного регулювання ринку похідних фінансових інструментів (рис 2.9, стор 111). Проте виникає сумнів доцільність виокремлення Державної служби статистики України як органу, що здійснює безпосереднє державне регулювання за учасниками ринку похідних фінансових інструментів.

3. Автором запропоновано науково-методичний підхід до оцінювання ефективності функціонування ринку похідних фінансових інструментів (стор. 139-143) на основі аналізу дохідної та витратної складових. На нашу думку, робота набула б більшої наукової значимості, якщо б автор для визначення дохідної частини використав: по-перше, більше ніж 1 показник; по-друге, відносний показник (наприклад, обсяг ПФІ до ВВП).

4. Отримані результати стосовно оцінки рівня ефективності функціонування ринку похідних фінансових інструментів України за період 2009-2013 рр. засвідчили стрімке збільшення значення цього показника у 2012 р., а потім поступове зменшення. Проте в тексті дисертаційної роботи відсутні будь-які пояснення змін з економічної точки зору.

5. Також, не знайшли достатнього висвітлення критерії вибору граничних меж інтервалів розрахунку щодо оцінювання рівнів ефективності функціонування ринку похідних фінансових інструментів України.

**Загальна оцінка дисертації та її відповідність встановленим
вимогам ДАК України**

Дисертаційне дослідження Єльніковою Ю.В. представляє собою цілісну, завершену, самостійно виконану, кваліфіковану наукову працю, в

якій на основі проведених автором досліджень отримані нові науково-обґрунтовані результати щодо оцінювання дієвості інструментів державного регулювання РГПФІ, впливу інструментів державного регулювання на функціонування РГПФІ, впливу ринків базових фінансових активів на функціонування РГПФІ тощо.

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 є автентичним за змістом і відображає основні положення дисертації. Наукові положення, що виносяться на захист, повністю відображені у публікаціях здобувача, які відповідають вимогам ДАК України. Подана до захисту дисертація написана науковим стилем, матеріал викладений у логічній послідовності, висновки науково обґрунтовані та підтверджуються результатами спостережень. Напрямок дисертаційного дослідження відповідає профілю спеціальності 08.00.08 - Гроші, фінанси і кредит.

На підставі викладеного можна зробити висновок, що дисертація на тему «Державне регулювання ринку похідних фінансових інструментів України», за змістом і оформленням відповідає вимогам пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України №567 від 24 липня 2013 року, а її автор – Сльнікова Ю.В. – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доцент кафедри економіки та менеджменту туристичної діяльності Дніпропетровського гуманітарного університету,

кандидат економічних наук



М.В. Корнєєв

Підпис Корнєєва М.В. підтверджую.
Підпис Віллі В.М. Тобіч