

ВІДГУК

офіційного опонента на дисертаційну роботу
ВИШНЕВСЬКОЇ Васи́лини Степанівни
на тему: «Економічний механізм інфляційного таргетування в Україні»,
подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

1. Актуальність обраної теми дисертаційної роботи

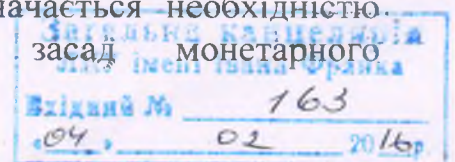
Сучасні тенденції розвитку міжнародної валютно-фінансової системи в умовах глобалізації призвели до суттєвих змін у діяльності центральних банків та запровадження ними нових підходів до монетарного регулювання економіки й реалізації монетарної політики з урахуванням нестабільності функціонування фінансових і банківських систем. Це спонукало центральні банки до перегляду механізмів монетарного регулювання та запровадження нових монетарних режимів, що більшою мірою відповідають завданням розвитку національних економік і забезпеченню фінансової стабільності. Одним із таких підходів, започаткованих ще в 1990 р. Резервним Банком Нової Зеландії, є перехід до використання монетарних режимів, що ґрунтуються на таргетуванні інфляції, який впровадили вже близько 30 країн світу, а також частково США, Швейцарія та країни ЄС.

Завдяки переходу до використання монетарного режиму таргетування інфляції цінова стабільність стала пріоритетною ціллю монетарної політики центральних банків більшості країн світу, що є важливою передумовою підтримки ними стабільного економічного зростання.

Останнім часом у зв'язку з необхідністю суттєвого реформування вітчизняного фінансового сектору та нестабільною економічною ситуацією проблема переходу до використання режиму інфляційного таргетування набула особливої актуальності й для Національного банку України, який офіційно оголосив про запровадження цього монетарного режиму в Україні в 2016 р.

Необхідність удосконалення механізмів монетарного регулювання пов'язана з тим, що динамічні зміни, які відбуваються у вітчизняному фінансовому секторі, а також посилення його ролі у забезпеченні фінансової стабільності та економічного зростання обумовлюють постійний пошук більш ефективних механізмів реалізації національної грошово-кредитної політики. Тому обрана тема дисертаційної роботи є актуальною, а перелік поставлених завдань передбачає аналіз широкого спектра проблем, пов'язаних із переходом України до нового монетарного режиму – режиму таргетування інфляції.

Таким чином, можна зробити висновок, що дисертаційна робота Вишневської В.С. присвячена дослідженню важливої теми, актуальність якої як у теоретичному, так і в практичному плані визначається необхідністю подальшого розвитку теоретико-методологічних засад монетарного



регулювання та підвищення ефективності реалізації грошово-кредитної політики в Україні шляхом формування та розвитку економічного механізму таргетування інфляції.

Тема дисертації повністю відповідає паспорту спеціальності 08.00.08 – «гроші, фінанси і кредит» та профілю спеціалізованої вченої ради Д 35.051.01 у Львівському національному університеті імені Івана Франка.

Теоретичне значення та практична цінність дослідження проблем формування та розвитку економічного механізму інфляційного таргетування в Україні визначили вибір теми дисертаційного дослідження, його мету та завдання.

2. Зв'язок дисертаційного дослідження з науковими програмами та пріоритетними напрямами розвитку науки

Дисертаційна робота Вишневської В.С. безпосередньо пов'язана з одним із актуальних напрямів економічної науки – дослідженням сучасних проблем монетарного регулювання та його ролі у забезпеченні цінової стабільності, а також із тематикою науково-дослідних робіт, що виконуються на кафедрі фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка за напрямом: «Фінансові стратегії розвитку економіки України» (номер державної реєстрації 0112U004029), у межах якого автором здійснено теоретичне обґрунтування економічного механізму інфляційного таргетування та розроблено практичні рекомендації щодо підвищення дієвості нового монетарного режиму в діяльності Національного банку України.

3. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації

Ознайомлення зі змістом дисертації та автореферату Вишневської В.С. дає підстави стверджувати, що основні наукові положення, висновки та рекомендації, які розроблені автором і виносяться на захист, відповідають сформульованій меті та завданням дослідження і полягають у обґрунтуванні теоретико-методологічних засад і розробленні практичних рекомендацій щодо формування та розвитку економічного механізму таргетування інфляції в Україні.

Визначені автором «об'єкт» і «предмет» дослідження в цілому відображено в структурі дисертації та її основному змісті. Аналіз змісту дисертаційної роботи, її автореферату, а також списку опублікованих праць за темою дослідження дозволяють зробити висновок про ґрунтовність і достатній рівень апробації запропонованих результатів, що підтверджується поєднанням науково-теоретичних і методичних розробок, логікою дослідження та послідовністю викладу матеріалів, використанням надійної аналітичної бази.

Обґрунтованість наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації Вишневської В.С., визначається її відповідністю визначеним Національним банком України напрямам реформування банківської системи та вдосконалення грошово-кредитної політики і монетарного регулювання з метою забезпечення цінової стабільності шляхом

запровадження монетарного режиму таргетування інфляції. Обґрунтованість наукових положень, висновків і рекомендацій автора дисертаційної роботи безпосередньо підтверджується використанням необхідної законодавчої та нормативної бази, опрацюванням значного обсягу літературних джерел вітчизняних і зарубіжних авторів; фактичних і статистичних даних, які належним чином проаналізовано, згруповано та систематизовано із застосуванням сучасних методів наукових досліджень та економічного аналізу.

Наукові положення, висновки і рекомендації, що викладені у дисертації, достатньою мірою обґрунтовані шляхом використання значного масиву статистичної та аналітичної інформації. Методи досліджень, які використовувались, а також інформаційне забезпечення дисертаційної роботи обумовили достатньо високий рівень обґрунтованості висновків автора та практичних рекомендацій щодо запровадження економічного механізму таргетування інфляції в Україні.

Достовірність висновків і рекомендацій також підтверджується несуперечливістю постановки завдань і коректним вибором інструментарію їх вирішення, різноманітністю, репрезентативністю і достовірністю використаних автором вихідних даних, отриманих з вітчизняних та іноземних офіційних джерел, їх кваліфікованим опрацюванням, авторськими розрахунками з використанням економіко-математичних методів і апробацією одержаних результатів на всеукраїнських і міжнародних науково-практичних конференціях. Одержані в результаті дослідження висновки узгоджуються з низкою основоположних емпіричних досліджень та експериментальних даних сучасної банківської науки.

Зміст розділів дисертаційної роботи структуровано відповідно до теми дослідження, всі положення, висновки та рекомендації є обґрунтованими та доведеними до рівня практичних рекомендацій на основі використання як загальнонаукових так і спеціальних методів дослідження, а сформульовані автором пропозиції мають теоретичну та практичну цінність.

4. Основні наукові положення, висновки і рекомендації, що сформульовані у дисертації, їх новизна

Положення наукової новизни, сформульовані та обґрунтовані в дисертаційній роботі Вишневської В.С., свідчать про особистий внесок автора у вирішення важливого наукового завдання, пов'язаного з розвитком теоретичних засад, удосконаленням методичних підходів і розробленням практичних рекомендацій щодо розвитку монетарного регулювання на основі розроблення та запровадження в Україні економічного механізму інфляційного таргетування.

На основі комплексного дослідження сутності монетарного регулювання економіки та цілей реалізації центральними банками монетарної політики автором проведено глибоке теоретичне обґрунтування сутності поняття «економічний механізм режиму інфляційного таргетування» як системи елементів, що формує умови для забезпечення ефективного функціонування режиму інфляційного таргетування і складається із окремих підсистем, що

включають сукупність економічних, організаційних та операційних параметрів системи управління грошово-кредитним ринком. Це дало можливість виокремити в структурі удосконаленої автором моделі економічного механізму таргетування інфляції п'ять підсистем: функціонального забезпечення; підзвітності; інформаційного забезпечення; моделювання та прогнозування; правового забезпечення (с. 24-26).

Проведені автором теоретичні дослідження та глибоке вивчення світового досвіду дозволили суттєво вдосконалити систематизацію умов формування ефективного середовища реалізації монетарного режиму інфляційного таргетування, що, на відміну від існуючих підходів, передбачає врахування рівня незалежності центрального банку, прозорості його діяльності та інформаційної відкритості, довіри до центрального банку з боку ринку та суспільства, а також наявність якісної системи прогнозування і моделювання інфляційних процесів і рівня взаємодії органів державної влади (перш за все, уряду та центрального банку) щодо координації монетарної та фіскальної політики та комплементарності використовуваних ними інструментів регулювання грошово-кредитного ринку (с. 31-43). Реалізація такого підходу дає можливість чітко визначити умови використання та часові межі запровадження режиму інфляційного таргетування в Україні.

Дослідження вітчизняної практики монетарного регулювання та реалізації Національним банком України грошово-кредитної політики дозволило автору вдосконалити періодизацію переходу України до режиму інфляційного таргетування, виділивши два етапи: підготовчий та адаптаційний (с. 61-63), що дає змогу об'єднати часові межі основних етапів переходу України до інфляційного таргетування та визначити пріоритетні завдання грошово-кредитної політики на кожному етапі.

Проведені автором теоретичні дослідження та врахування світового досвіду дозволили суттєво вдосконалити методичні підходи до визначення оптимального рівня показника інфляції для України, який відповідає концепції цінової стабільності та може бути прийнятий як середньострокова ціль грошово-кредитної політики Національного банку України в ході запровадження режиму інфляційного таргетування, а також побудувати економіко-математичні залежності індексу споживчих цін від окремих факторів і здійснити прогноз показника рівня інфляції за індексом споживчих цін на 2015-2017 рр. (с. 141-154). Результати кореляційно-регресійного аналізу та економетричного моделювання, одержані автором, можуть бути використані Національним банком України у процесі прогнозування рівня інфляції в Україні.

Поглиблення теоретико-методологічних засад дослідження процесів монетарного регулювання дозволило автору розвинути тлумачення сутності поняття «інфляційне таргетування», яке, на відміну від існуючих трактувань, передбачає визначення його як монетарної стратегії, що ґрунтується на публічному оголошенні центральним банком темпів інфляції, які повинні бути досягнуті упродовж певного періоду, та забезпечує високий рівень прозорості діяльності та підзвітності монетарної влади (с. 22). Це дозволяє акцентувати

увагу на перевагах інфляційного таргетування, що найбільше відрізняють його від інших монетарних режимів, зокрема, й від перехідного режиму цінової стабільності.

Наукову новизну містять поглиблення автором організаційно-економічних засад реалізації центральними банками операційних процедур інфляційного таргетування, відмінністю яких є деталізація монетарного інструментарію, що полягає у виокремленні в межах пасивного підходу грошово-кредитного регулювання таких елементів: вузького процентного коридору, нерегулярних операцій на відкритому ринку та обов'язкових резервів, а в межах активного підходу – використання широкого процентного коридору, регулярних операцій на відкритому ринку та обов'язкових резервів (сс. 48-49).

З точки зору практичної реалізації розроблених у дисертації рекомендацій та пропозицій набуло подальшого розвитку обґрунтування автором пріоритетних напрямів удосконалення грошово-кредитного регулювання в умовах реалізації режиму, що базується на цій стабільності, щодо підвищення ролі процентної політики, рівня операційної та політичної незалежності Національного банку України, а також вдосконалення комунікаційної політики (сс. 168-176), що сприятиме підвищенню ефективності грошово-кредитної політики.

У цілому, сформульовані в дисертації наукові положення, їх новизна, висновки та рекомендації викладено чітко, послідовно, із зазначенням суті та рівня новизни кожної наукової розробки, вихідних положень щодо її формулювання, способу, яким вона була одержана або на яких положеннях ґрунтується, а також напрямів наукового та практичного використання пропозицій автора. У дисертаційній роботі спостерігається цілісна картина аргументації проблематики та емпіричної перевірки виконання поставлених завдань, реалізуються авторські підходи до імплементації існуючих наукових і практичних аспектів, використано сучасні методи та інструменти, чітко визначено відмінності розроблених автором пропозицій від існуючих у науковій літературі та використовуваних на практиці.

5. Достовірність одержаних результатів і повнота їх викладу в опублікованих працях та авторефераті

Вивчення дисертації, автореферату та публікацій автора дозволяє зробити висновок про високий рівень достовірності основних положень і висновків дисертації Вишневецької В.С.

Логіка викладення матеріалу, структура роботи, наявність фактичних даних, статистичного матеріалу, використання широкого спектра наукових методів та адекватність завданням і меті роботи проведених автором аналітичних розрахунків підтверджують достовірність і обґрунтованість наукової новизни, висновків і практичних рекомендацій, сформульованих у дисертації, свідчать про їх теоретичну та практичну цінність.

Аналіз результатів дослідження свідчить, що автор вирішив окреслені завдання та досяг поставленої мети. Таблиці, рисунки, математичні формули, розрахунки, додатки оформлено відповідно до стандартів.

Одержані автором результати повною мірою відображено у 26 наукових працях, загальним обсягом 9,25 друк. арк., у т. ч. 7 – у співавторстві (особисто автору належить 8,27 друк. арк.), серед яких 10 наукових статей – у вітчизняних фахових виданнях, визначених переліком Міністерства освіти і науки України, 2 наукові статті – в журналах, що входять до міжнародних наукометричних баз даних.

Найважливіші теоретичні положення та практичні результати доповідалися та знайшли схвальні відгуки на міжнародних та всеукраїнських наукових і науково-практичних конференціях, за матеріалами яких опубліковано 14 тез доповідей. Основні ідеї та положення дисертаційної роботи повною мірою відображено в авторефераті дисертації, текст якого повністю розкриває зміст дисертації.

6. Структура і зміст дисертації, її завершеність та відповідність встановленим вимогам щодо оформлення

Дисертаційна робота Вишневської В.С. складається зі вступу, трьох розділів, висновків до кожного розділу, загальних висновків, списку використаної літератури і додатків. Обсяг основного тексту становить 182 сторінки. Матеріали досліджень містять 20 таблиць, 27 рисунків, а також список використаних джерел із 166 найменувань.

У вступі дисертації обґрунтовано актуальність теми, розкрито ступінь дослідження проблеми, зазначені вчені, на результати наукових досліджень яких спирається автор, відображено зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами, сформульовано мету і завдання дослідження; вказано об'єкт, предмет і методи дослідження; обґрунтовано наукову новизну отриманих результатів, їх теоретичне та практичне значення, вказано особистий внесок здобувача, апробацію результатів дослідження, наукові публікації, обсяг і структуру роботи.

У першому розділі дисертаційного дослідження проаналізовано економічну сутність, основні характеристики, переваги, недоліки режиму інфляційного таргетування (сс. 16-22; 27-30), з'ясовано суть та структуру економічного механізму інфляційного таргетування (сс. 24-26). Розглянуто середовище, необхідне для ефективного функціонування режиму інфляційного таргетування (сс. 31-38), досліджено операційні процедури монетарної політики центральних банків країн, які запровадили режим інфляційного таргетування (сс. 48-57).

У другому розділі роботи проаналізовано основні мотиви та умови запровадження в Україні режиму інфляційного таргетування (сс. 61-62), етапи переходу України до інфляційного таргетування (сс. 62-63), досліджено результати реалізації монетарного режиму, що ґрунтується на цінній стабільності, в Україні за період з 2011 р. до 2015 р. (сс. 82-108), розкрито специфіку економічного механізму інфляційного таргетування в економічно

розвинутих країнах і в країнах, що розвиваються (сс. 110-132), охарактеризовано економічний механізм інфляційного таргетування в Україні (сс. 133-136).

Висновки до другого розділу обґрунтовані та достовірні, що підтверджуються опрацюванням значної кількості аналітичного матеріалу (дані представлено у 9 таблицях і 20 рисунках) та широким застосуванням наукових методів: аналізу, групування, узагальнення, порівняння, графічного зображення.

У третьому розділі автор дослідив і суттєво розвинув методичний підхід щодо визначення оптимального показника інфляції в Україні, який ґрунтується на врахуванні присутності в українській економіці явища «асиметрії загального рівня цін» (сс. 140-149), а також розробив модель залежності ІСЦ від низки макроекономічних показників (сс. 149-153) і прогноз ІСЦ на 2015-2017 рр. (сс. 153-154); обґрунтував напрями удосконалення законодавчої сфери для забезпечення повноцінного функціонування режиму інфляційного таргетування (сс. 155-165) та рекомендації щодо підвищення ефективності грошово-кредитної політики (сс. 168-176).

Висновки до третього розділу повною мірою висвітлюють обґрунтовані автором пропозиції щодо удосконалення грошово-кредитного регулювання в умовах функціонування монетарного режиму інфляційного таргетування.

Для досягнення поставленої мети дисертаційного дослідження у роботі було окреслено завдання, які, на наш погляд, автор успішно вирішив. Вивчення матеріалів дисертації дозволяє зробити висновок, що наукові результати, отримані автором, базуються на ґрунтовній та всебічній розробці проблеми, що досліджується, аналізі різних підходів до її вирішення, опрацюванні широкого кола вітчизняних і зарубіжних літературних джерел. Результати дослідження мають високий ступінь достовірності, яка підтверджується використанням значного обсягу аналітичних і статистичних даних, а також використанням сучасних методів наукових досліджень.

7. Значущість результатів дисертаційного дослідження для науки і практики, рекомендації щодо їх подальшого використання

Практичне значення одержаних автором результатів полягає у розробленні науково обґрунтованих рекомендацій, спрямованих на формування та розвиток економічного механізму таргетування інфляції з метою підвищення ефективності грошово-кредитної політики Національного банку України щодо забезпечення цінової стабільності в Україні.

Окремі результати, одержані автором у дисертаційній роботі, застосовуються з метою підвищення фінансової грамотності працівників ПАТ КБ «ПриватБанк» в частині їхнього теоретичного ознайомлення з новим монетарним режимом Національного банку України, а також для розробки методичних підходів щодо формування валютної та депозитної політики АТ «Райффайзен Банк Аваль» з урахуванням результатів дослідження явища «асиметрії загального рівня цін» в Україні. Результати дисертаційної роботи у частині аналізу впливу економічних показників на індекс споживчих цін

використовуються у процесі встановлення розміру процентних ставок за депозитними і кредитними операціями в АТ «Укресімбанк». Всі практичні впровадження результатів дослідження підкріплено відповідними довідками.

Окремі результати дисертаційної роботи впроваджено у навчальному процесі при підготовці та проведенні занять зі студентами економічного факультету Львівського національного університету імені Івана Франка з дисциплін: «Банківська система», «Банківські операції», «Центральний банк і грошово-кредитна політика», «Гроші і кредит».

8. Дискусійні положення та зауваження до дисертації та її окремих положень

У цілому позитивно оцінюючи наукове значення та практичну цінність дисертаційної роботи Вишневської В.С., слід вказати й на певні недоліки та дискусійні положення, які потребують додаткового вивчення або більш чіткої аргументації.

1. На наш погляд, пункт наукової новизни щодо вдосконалення систематизації умов формування максимально ефективного середовища функціонування режиму інфляційного таргетування є недостатньо чітко аргументованим. У багатьох наукових працях автори доводять необхідність створення відповідних передумов для запровадження режиму інфляційного таргетування, зокрема й тих, що називає автор: незалежність центрального банку, прозорість монетарної політики, інформаційна відкритість, розвинутий фінансовий ринок, відсутність фіскального домінування (с. 31-39). Автору бажано було б навести більш широкий перелік таких чинників саме для української економіки та специфіки реалізації грошово-кредитної політики Національним банком України в сучасних умовах.

2. У процесі дослідження ролі монетарного трансмісійного механізму в забезпеченні дієвості грошово-кредитної політики автор акцентує увагу лише на процентному каналі (с. 47). І хоча з точки зору логіки даного дослідження це цілком виправдано, на наш погляд, слід було також зазначити вплив інших каналів монетарної трансмісії (кредитного, грошового, цін активів) при реалізації інфляційного таргетування опосередковується і найбільш повно відображається саме через процентний канал. Крім того, пропозиція автора щодо необхідності поступового звуження процентного коридору між кредитною, депозитною ставками центрального банку не є достатньо переконливою. Так, за умов інфляційного таргетування операційним орієнтиром грошово-кредитної політики стає ключова (базова) процентна ставка. Однак коридор процентних ставок, про який пише автор (с. 169), є інструментом управління банківською ліквідністю, а тому він не детермінований, а змінюється залежно від стану цієї ліквідності. Тобто він може як звужуватися, так і розширюватися.

3. На с. 110, аналізуючи досвід окремих країн у встановленні інфляційної цілі, автор недостатньо уваги приділяє питанню, який саме орган повинен встановлювати і нести відповідальність за встановлення інфляційної цілі (таргету) для умов України. Враховуючи особливості розвитку вітчизняної економіки, на наш погляд, інфляційний таргет доцільно встановлювати

спільним рішенням Національного банку та Кабінету Міністрів України, що дозволить посилити відповідальність за його підтримання як з боку центрального банку, так і з боку уряду. Крім того, інфляційний таргет доцільно встановлювати не на один рік, а на 3-4 роки як середньостроковий динамічний орієнтир, тобто з певним відхиленням в той чи інший бік, наприклад, $\pm 1\%$, або як інтервальний показник – 3-5%.

4. У підрозділі 3.1. на наш погляд, недостатньо чітко аргументовано, чому в процесі побудови функціональної залежності індексу споживчих цін від окремих економічних параметрів автор, з метою усунення впливу мультиколінеарності між двома незалежними змінними X_1 (широка грошова маса $M3$) та X_9 (обсяг валового зовнішнього боргу), виключила з подальшого дослідження і побудови моделі саме змінну X_1 .

5. Дискусійним та недостатньо обґрунтованим, на наш погляд, є твердження автора, що оптимальний рівень інфляції в Україні має бути рівним 3%. Автору варто було більш детально проаналізувати, який рівень інфляції має асоціюватися з ціновою стабільністю в Україні в середньостроковій перспективі. Світовий досвід показує, що більшість країн встановлюють інфляційний таргет на рівні 2-4%. За прогнозами Національного банку України рівень інфляції 5% може бути досягнений лише у 2019 р., що, звичайно, може стримувати або створювати перешкоди на шляху запровадження інфляційного таргетування в Україні.

Разом із тим, зазначені зауваження та дискусійні положення суттєво не впливають на загальну оцінку виконаної роботи, а можуть бути підставою для наукової дискусії та продовження автором наукових досліджень за обраним напрямом.

9. Відповідність дисертації вимогам «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника» та нормативних актів МОН України

Дисертаційна робота Вишневської В.С. на тему: «Економічний механізм інфляційного таргетування в Україні» є самостійно виконаною, цілісною, завершеною, кваліфікаційною науковою працею, яка містить повні науково обґрунтовані результати, що в сукупності вирішують важливе завдання, пов'язане з формуванням і розвитком економічного механізму інфляційного таргетування в Україні.

Зміст дисертаційної роботи Вишневської В.С. викладено в логічній послідовності, що забезпечило вирішення поставлених завдань відповідно до визначеної теми. Дисертаційна робота відповідає обраній темі та повною мірою розкриває її. Виклад матеріалу дисертації подається обґрунтовано, розділи дисертаційної роботи взаємопов'язані між собою, висновки та пропозиції впливають із змісту дисертації.

Поставлена автором мета дослідження досягнута, сформульовані завдання розкрито у повному обсязі, а отримані результати можна кваліфікувати як новий внесок у розвиток перспективного напрямку в економічній науці – обґрунтуванням теоретичних і методичних засад формування і розвитку

економічного механізму інфляційного таргетування та підвищення ефективності монетарного регулювання в Україні.

Опубліковані автором наукові праці повністю відображають зміст дисертації та розкривають її основні положення і висновки. Зміст автореферату повністю відображає основні положення дисертаційної роботи.

За своїм змістом, оформленням, науковою новизною та практичною значущістю дисертаційна робота повністю відповідає вимогам Міністерства освіти і науки України щодо дисертацій на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук та пунктам 9, 11, 12, 13 і 14 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 року № 567, а її автор – Вишневська Василина Степанівна – заслуговує присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри управління банківською безпекою
ДВНЗ «Університет банківської справи»

В.І. Міщенко

Підпис *Міщенко В.І.* засвідчую
Начальник відділу
роботи з персоналом *Міщенко*

