

## **ВІДГУК**

офіційного опонента на дисертаційну роботу

**БРИЧКИ БОГДАНА БОГДАНОВИЧА**

«Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці», подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

### *Актуальність дисертаційного дослідження*

Стан грошово-кредитної системи держави відображає міру стабільності її грошової одиниці, доступність кредитних ресурсів, а також рівень інфляції, зокрема в контексті впливу цих параметрів на економічне зростання та підвищення реальних доходів населення. При цьому велике значення для кожної країни має грошово-кредитна політика, оскільки шляхом зміни пропозиції грошей вона спрямована на забезпечення ефективного функціонування економіки, а її ключовими цілями є цінова стабільність, стійкість обмінного курсу, забезпечення зайнятості, урівноваження платіжного балансу, зростання добробуту населення тощо.

Рівень ефективності грошово-кредитної політики Національного банку України визначається обраною монетарною стратегією; а також дієвістю впливу грошово-кредитних інструментів на операційні та тактичні цілі політики, що у свою чергу забезпечують досягнення цінової стабільності, як ключового орієнтиру грошово-кредитної політики в Україні. Діяльність НБУ сфері грошово-кредитного регулювання покликана забезпечувати стабільний розвиток та фінансову стійкість банківського сектору, а також дієвість платіжно-розрахункового механізму, що значною мірою визначає ефективність функціонування економіки держави загалом.

Саме тому підтримання стабільності національної грошової одиниці виступає необхідною передумовою забезпечення економічної рівноваги для будь-якої країни. Це проявляється у забезпеченні стабільності процентних ставок, усіх цін і тарифів, повному задоволенні платоспроможного попиту на товари і послуги, збалансуванні обсягів споживання і заощадження, відповідністю швидкостей обороту грошей і товарної маси,

а в кінцевому результаті – збалансованому розвитку економіки. І навпаки, надмірність грошової маси, висока вартість кредитних ресурсів нестабільність валютного курсу, поглиблення інфляційних процесів, а також невизначеність у монетарному орієнтирі ведуть до руйнації ринкових механізмів, сприяють падінню обсягів виробництва, загрожують розвалом усієї соціально-економічної системи.

Відтак, це вимагає здійснення відповідних досліджень з метою подолання цих негативних наслідків, удосконалення інструментів грошово-кредитної політики та зміцнення за рахунок цього національної грошової одиниці – гривні, а також потребує нових підходів та пропозицій щодо реалізації грошово-кредитної політики в Україні.

Тому дисертаційне дослідження Брички Б.Б., яке присвячено поглибленню теоретичних положень, розробленню методичних підходів і практичних рекомендацій щодо вдосконалення грошово-кредитної політики в Україні для забезпечення стабільності національної грошової одиниці, слід вважати актуальним і своєчасним.

Актуальність та цінність дисертаційної роботи підтверджується тим, що її положення використовувались у процесі виконання науково-дослідних робіт, зокрема „Фінансові стратегії розвитку економіки України” (державний реєстраційний номер 0112U004029), „Формування фінансового потенціалу національної економіки” (державний реєстраційний номер 0116U001677) та “Теоретичні і практичні основи розвитку АПК Західного регіону України” (державний реєстраційний номер 0112U004029), в межах яких обґрунтовано стратегічні напрями реалізації грошово-кредитної політики з метою забезпечення стабільності національної грошової одиниці як чинника зростання фінансового потенціалу національної економіки, а також досліджено вплив грошово-кредитної політики на динаміку розвитку АПК та національної економіки загалом.

*Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і  
рекомендацій, їх достовірність та новизна*

Ознайомлення зі змістом автореферату і дисертаційної роботи дозволяє констатувати глибину розроблення досліджуваної проблематики та наукову новизну доробку автора. Дисертаційна робота має логічну структурну побудову, її зміст повною мірою розкриває тему наукового дослідження та відповідає визначеним меті

та завданням. Тема дисертаційної роботи, на наш погляд, розкрита достатньо повно, поставлені завдання знайшли своє вирішення. Структура дисертаційної роботи є узгодженою з назвою, метою та завданнями наукового дослідження.

У першому розділі роботи розкрито сутність, особливості понять «грошово-кредитна політика», «стабільність грошової одиниці», обґрунтовано Інструменти грошово-кредитної політики у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці. Повністю переконливими можна вважати аргументи дисертанта щодо сутності грошово-кредитної політики як комплексу взаємозв'язаних заходів центрального банку у сфері регулювання грошового обігу і кредиту, який передбачає цілеспрямоване використання грошово-кредитних інструментів, спрямованих на досягнення стабільності національної грошової одиниці, стимулювання темпів економічного зростання, підвищення рівня зайнятості та інших законодавчо регламентованих державою економічних цілей (с. 33). Логічним видаються трактування поняття «стабільність грошової одиниці» як динамічного стану купівельної спроможності грошової одиниці на зовнішніх і внутрішньому ринку, відносна незмінність її вартості, високий рівень довіри та ефективне виконання покладених на грошову одиницю функцій (с. 55). Цікавим і змістовним є матеріал дисертаційної роботи в частині викладення класифікації факторів впливу на стабільність грошової одиниці та критеріїв її забезпечення (с. 57-62). Можна погодитися із розробленою автором класифікацією інструментів грошово-кредитної політики за ознаками рівня значимості, форми та характеру впливу стабільність грошової одиниці (с. 73, 76 – 77).

Другий розділ роботи присвячено розробленню науково-методичного підходу до оцінювання та аналізу стабільності грошової одиниці, здійсненню аналітичної оцінки застосування в Україні основних грошово-кредитних інструментів, а також дослідженню особливостей функціонування валютного каналу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики НБУ. Найбільш вагомими здобутками розділу 2, що заслуговують на увагу, є розроблений та обґрунтований автором алгоритм оцінювання стабільності грошової одиниці (с. 81 – 88), а також оцінка залежності між офіційним курсом гривні до долара США та низкою грошово-кредитних факторів, отримана на основі використання економіко-математичних методів (с. 127-133).

У третьому розділі розроблено наукові підходи та практичні рекомендації підвищення ефективності проведення грошово-кредитної політики в Україні в контексті забезпечення стабільності національної грошової одиниці. У роботі достатньою мірою обґрунтовано моделі впливу грошово-кредитної політики на забезпечення стабільності національної грошової одиниці (с. 150 – 152), стратегічні орієнтири грошово-кредитної політики в Україні (с. 155 – 176), науковий підхід до розрахунку узагальнюючого показника нестабільності грошової одиниці (с. 177 – 178), пропозиції до вдосконалення основних інструментів грошово-кредитної політики (с. 180 – 194), науково-практичний підхід до проведення довготермінових операцій репо шляхом зміни порядку рефінансування банків для підтримання довгострокової ліквідності на базі впровадження програми емісій субординованих облігаційних позик (с. 195-197).

Найважливіші результати дисертаційної роботи, які, на нашу думку, можна віднести до елементів наукової новизни, такі:

уточнено визначення термінів: «грошово-кредитна політика» - за рахунок виокремлення серед її особливостей використання грошово-кредитних інструментів для досягнення стабільності національної грошової одиниці, стимулювання темпів економічного зростання виокремлення стадій руху грошей (с. 33); «стабільність грошової одиниці» - як динамічного стану купівельної спроможності грошової одиниці на зовнішніх і внутрішньому ринку, який забезпечується через відносну незмінність її вартості, високий рівень довіри та ефективне виконання покладених на грошову одиницю функцій (с. 55);

набула подальшого розвитку класифікація інструментів грошово-кредитної політики за ознаками форми впливу (емісійні, неемісійні), рівня значимості (базові, додаткові), характеру впливу на стабільність грошової одиниці (цінові, кредитні, валютні), що формує наукову базу для визначення пріоритетів та розроблення заходів зі зміцнення стабільності грошової одиниці (с. 73, 76 – 77);

удосконалено науково-методичний підхід до оцінювання стабільності грошової одиниці шляхом виокремлення аналізу факторів і ризиків, організації і регламентації процесів її забезпечення, що дає змогу виявляти загрози стабільності грошової одиниці та здійснювати пошук рішень і заходів, спрямованих на її зміцнення (с. 81-88);

на основі систематизації зарубіжного досвіду узагальнено моделі впливу

грошово-кредитної політики на забезпечення стабільності національної грошової одиниці та виокремлено напрями їх імплементації у вітчизняну практику (с. 150 – 152);

обґрунтовано стратегічні орієнтири грошово-кредитної політики для забезпечення стабільності національної грошової одиниці в частині формування максимально ефективного середовища функціонування режиму інфляційного таргетування, посилення інституційної незалежності, розвитку комунікаційної політики і забезпечення транспарентності центрального банку при розробленні та реалізації грошово-кредитної політики, вдосконалення операційного дизайну грошово-кредитних інструментів (с. 155-176);

удосконалено науковий підхід до розрахунку узагальнюючого показника нестабільності грошової одиниці, який враховує при його обчисленні обсяг роздрібного товарообороту, індекс споживчих цін, обсяги наданих кредитів, величину зміни середньої процентної ставки за ними, обсяг імпорту країни, індекс девальвації/ревальвації, що дає змогу виявити фактори і причини порушення стабільності грошової одиниці у розрізі її цінової, кредитної та валютної складових (с. 177-178);

розвинуто науково-практичний підхід до впровадження програми емісій субординованих облігаційних позик, що передбачає проведення довготермінових операцій репо шляхом зміни порядку рефінансування банків для підтримання довгострокової ліквідності, спрямованість рефінансування у пріоритетні галузі економіки та посилення відповідальності банків за їх використання (с. 195 – 197).

Детальне вивчення змісту дисертаційної роботи, наведених у ній статистичних даних і розрахунків дає можливість зробити висновок про обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій, викладених у дисертації. Не викликає сумніву достовірність наукових висновків, отриманих теоретичних узагальнень, методичних підходів, оскільки в основу наукового дослідження покладено законодавчі і нормативно-правові документи, що регламентують здійснення грошово-кредитної політики, праці вітчизняних та зарубіжних економістів.

У дисертації вміло використано значний масив статистичного і фактологічного матеріалу, який якісно опрацьовано і подано в таблицях і рисунках. Так, у роботі проведено ретельний і неупереджений аналіз щодо застосування в Україні основних

грошово-кредитних інструментів (с. 90-116), досліджено особливості функціонування валютного каналу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики НБУ (с. 116 – 133), а також узагальнено та систематизовано зарубіжний досвід забезпечення стабільності її грошової одиниці засобами грошово-кредитної політики (с. 137 – 150). Основні положення роботи базуються на використанні та узагальненні даних статистичних служб України, НБУ, а також даних періодичних видань, аналітичних розрахунків автора тощо.

Отримані здобувачем наукові результати та висновки дисертаційної роботи характеризуються належним рівнем обґрунтованості, оскільки при її підготовці використано широкий спектр загальнонаукових і спеціальних методів дослідження – індукції і дедукції, логічного узагальнення, аналізу і синтезу, історичний метод, методи структурного, факторного і статистичного аналізу, а також наукового абстрагування та системного підходу.

Викладене вище дає можливість висловити позитивний висновок стосовно наукового рівня, достовірності подання в дисертації матеріалу, теоретичних обґрунтувань і аргументації всіх положень, які висунуто до захисту, практичного значення висновків і рекомендацій, що випливають із дисертації.

#### *Зауваження та дискусійні положення*

Незважаючи на високий рівень теоретичного обґрунтування і переконливість методичних і аналітичних положень дисертації Брички Б.І., її змістовність та логіку викладення матеріалів дослідження, вважаємо за необхідне відзначити деякі дискусійні положення та зауваження:

1. На с. 156 автор виклав власні погляди щодо переліку принципів грошово-кредитної політики з огляду на її реалізацію в умовах режиму інфляційного таргетування. Погоджуючись загалом із зазначеним вище переліком принципів, було б доцільно подати його у підрозділі 1.1. «Сутність, класифікація і режими грошово-кредитної політики» з відповідним обґрунтуванням їх характеристики, а також наукового і практичного значення.

2. Загалом погоджуємося з думкою автора, що інструменти грошово-кредитної політики центрального банку можна вважати регулюючими факторами стабільності грошової одиниці, як це зазначено на рисунку 1.4 «Фактори стабільності грошової

одиниці» (с. 57). На нашу думку, доречніше розвивати бачення взаємозв'язку і взаємовпливу грошово-кредитної політики та стабільності національної грошової одиниці у відповідній послідовності: удосконалення грошово-кредитної політики → поліпшення параметрів грошово-кредитної системи → зміцнення національної грошової одиниці.

3. У підрозділі 2.2 дисертаційної роботи представлений змістовний аналіз процесів застосування в Україні основних грошово-кредитних інструментів (с. 90 – 116), які характеризують дію чого чи іншого каналу грошово-кредитного трансмісійного механізму (грошового, кредитного, процентного). На нашу думку, даний матеріал варто було б доповнити та посилити аналітичною оцінкою дії каналу очікувань, зокрема, з огляду на схильність українського населення до накопичення іноземної валюти, що спостерігається останнім часом.

4. Результати опрацювання передових практик світового досвіду ефективної грошово-кредитної політики у напрямку зміцнення стабільності національної грошової одиниці варто було б викласти з позицій реалізації механізмів імплементації цього досвіду з урахуванням специфіки вітчизняних умов функціонування національної грошової системи (стор. 153-154).

5. Не викликає жодного сумніву сформований дисертантом науковий підхід до розрахунку узагальнюючого показника нестабільності грошової одиниці (с. 177 – 178), однак він має суто теоретичний характер і не отримав прикладного застосування в дисертаційній роботі, що дещо знижує його науково-практичну цінність.

6. Відзначаючи змістовність авторських пропозицій щодо механізму проведення довготермінових операцій репо шляхом зміни порядку рефінансування банків для підтримання довгострокової ліквідності на базі впровадження програми емісій субординованих облігаційних позик (с. 195-197), було б доцільно представити його у схематичному вигляді та виділити відносини, які виникають між учасниками таких операцій.

Проте вказані зауваження лише додатково дають змогу переконатися у складності та багатоаспектності проблемних питань, які вирішуються у дисертантом, суттєво не впливають на основні якісні характеристики проведеного дослідження та не знижують загальної позитивної оцінки дисертаційної роботи.

### *Теоретичне та практичне значення дисертаційної роботи*

Дисертаційна робота Брички Б.Б. характеризується науковою новизною і прикладним значенням, що є певним внеском дисертанта у проблематику формування та реалізації грошово-кредитної політики.

Теоретичне значення розробок дисертанта полягає в розширенні та уточненні понятійно-категорійного апарату, класифікації методів і чинників, узагальненні зарубіжного досвіду у сфері досліджуваної проблематики. Наукове значення розробок дисертанта полягає у тому, що нові теоретичні, методичні засади і науково-практичні підходи до вдосконалення грошово-кредитної політики та забезпечення стабільності грошової одиниці, отримані в процесі дослідження, виступають своєрідним внеском в економічну науку.

Результати дисертаційного дослідження мають наукову цінність і практичну значимість для обґрунтування механізмів вдосконалення управління стійкістю грошового обігу. Вони можуть бути використані Національним банком України для формування стратегічних документів щодо вдосконалення грошово-кредитної політики, а також у навчальному процесі вищих навчальних закладів при підготовці фахівців-економістів.

Розробки автора впроваджені в діяльність управління КУА «Портфельні інвестиції», АТ «БАНК ІНВЕСТИЦІЙ ТА ЗАОЩАДЖЕНЬ», Львівському національному університеті імені Івана Франка, Львівському національному університеті ветеринарної медицини та біотехнологій імені С.З. Гжицького, що підтверджується належними документами.

### *Повнота висвітлення наукових результатів дисертації в опублікованих працях*

Основні результати дисертаційного дослідження висвітлені у 17 наукових працях, з яких 8 статей у наукових фахових виданнях (з них 5 включено до міжнародних наукометричних баз), 9 – матеріали участі у науково-практичних конференціях. В опублікованих працях відображені положення всіх трьох розділів дисертації. Результати дослідження пройшли необхідну апробацію у вигляді доповідей та виступів на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях.



В опублікованих наукових працях розкривається сутність та зміст положень, задекларованих автором як таких, що містять елементи наукової новизни. Кількість, обсяг і якість друкованих праць надають авторові право публічного захисту дисертації.

#### *Відповідність змісту автореферату та основних положень дисертації*

В авторефераті дисертації розкрито актуальність обраної теми, наукову новизну розробок, висновки та рекомендації автора. Він є ідентичним дисертації за структурою та змістом, та не містить інформації, яка відсутня у дисертаційній роботі.

#### *Відповідність дисертації встановленим вимогам*

Дисертація написана державною мовою. Вона складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури та додатків. Структурна побудова дисертації Брички Б.Б. відповідає кваліфікаційним ознакам, стиль викладення та подача матеріалу досліджень є логічними, послідовними та зв'язаними єдиною цільовою спрямованістю. Дисертація оформлена відповідно нормам і правилам Міністерства освіти і науки України, є завершеною науково-дослідною роботою, яка характеризується високим науковим рівнем.

#### *Загальний висновок*

Дисертаційна робота Брички Богдана Богдановича “Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці” є самостійною завершеною цілісною науковою працею, у якій вирішено актуальне наукове завдання – поглиблення теоретико-методологічних засад грошово-кредитної політики, удосконалення методичних підходів та розробка практичних рекомендацій щодо підвищення її ефективності в контексті забезпечення стабільності грошової одиниці в Україні.

За змістом та якістю теоретико-методологічних та практичних розробок робота Брички Б.Б. відповідає рівню дисертацій на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: тему дисертаційної роботи належним чином розкрито; поставлену мету досягнуто; завдання дисертаційної роботи вирішено. Наукова новизна основних положень дисертації полягає у тому, що вони відзначаються особистим авторським підходом до постановки і вирішення досліджуваної проблеми.

За своїм змістом дисертаційна робота відповідає профілю спеціалізованої вченої ради Д 35.051.01 Львівського національного університету імені Івана Франка та паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Загалом, дисертація на тему “Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці” за своїм змістом і фаховим спрямуванням відповідає вимогам пунктів 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 року № 567 (зі змінами і доповненнями, внесеними Постановою Кабінету Міністрів України від 19.08.2015 р. № 656), а її автор – Бричка Богдан Богданович заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

**Офіційний опонент,**

завідувач кафедри фінансового консалтингу і банківництва

Університету банківської справи,

доктор економічних наук, професор

 Б.І. Пшик

Підпис д.е.н., професора, завідувача кафедри фінансового консалтингу і банківництва Університету банківської справи Пшика Богдана Івановича засвідчую:

Проректор з науково-педагогічної роботи

Університету банківської справи

кандидат економічних наук, доцент



 І.В. Жеребило