

ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА

д.е.н, с.н.с. Возняк Галини Василівни

на дисертаційну роботу Штейнгауза Дмитра Олександровича «Фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні», подану на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Актуальність теми дослідження.

Для забезпечення високих соціальних стандартів життя й досягнення сталого розвитку в економіці України потрібно забезпечувати ефективне функціонування ринку житлової нерухомості, розвивати й удосконалювати комплекс відповідних фінансово-кредитних інструментів. Практика функціонування ринку житлової нерухомості в Україні свідчить про неспроможність існуючих механізмів забезпечувати надійний захист інвесторів, доступність житла для населення, повною мірою задовольняти інвестиційні потреби забудовників. У повоєнний період ці проблеми постануть перед суспільством особливо гостро: потреба відновлення й будівництва житла для осіб, які його втратили під час воєнних дій вимагатиме нових механізмів й підходів до фінансування відповідних інвестиційних потреб, у т.ч. й удосконалення існуючих фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості.

Наявні проблеми із захистом прав інвесторів, дефіцит інвестиційних ресурсів для фінансування будівництва житла, зумовлюють необхідність поглиблення теоретичних положень, розробки механізмів, пошуку нових форм і фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості.

З цих позицій тема дисертаційної роботи Штейнгауза Дмитра Олександровича «Фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні» є актуальною та своєчасною, оскільки, з одного боку, однією із ключових цілей реформи адміністративно-фінансової децентралізації є підвищення соціальних стандартів життя населення, а житлове питання є стимулюючим чинником покращення якості життя населення, а відтак і демографічної ситуації загалом, з іншого – наслідки військової агресії Росії проти України обумовили катастрофічні проблеми відновлення пошкодженого чи отримання нового житла для населення, які потребують негайного вирішення.

Проведене дослідження пов'язано із науково-дослідною тематикою Університету банківської справи. Так, в межах теми «Розвиток механізмів регулювання фінансового сектору економіки України» (номер державної реєстрації 0121U109228) дисертант розробив та обґрунтував пропозиції щодо розвитку фінансово-кредитних інструментів функціонування ринку житлової нерухомості в Україні.

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

Детальне ознайомлення з дисертаційною роботою Штейнгауза Дмитра Олександровича дає підстави стверджувати, що аналізовані автором положення, а також отримані у результаті дослідження висновки і пропозиції характеризуються повнотою дослідження та логічною структурною побудовою.

Мета дослідження, яка полягала в поглибленні теоретико-методологічних засад та розробленні практичних рекомендацій щодо розвитку фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості відповідає задекларованій темі, а визначені наукові завдання логічно підпорядковані меті, що дозволило дисертанту отримати наукові положення, винесені на захист.

В процесі дослідження здобувач послуговувався широкою інформаційною базою, яку формують закони України, нормативно-правові акти Кабінету Міністрів України, міністерств та відомств; звітно-аналітична інформація Державної служби статистики України, Національного банку України, Міністерства економіки України; періодичні видання, наукові збірники, монографії та інші наукові видання вітчизняних і зарубіжних авторів з тематики дослідження та аналітичні розрахунки автора.

Для вирішення поставлених в дисертації завдань здобувач вміло застосував загальнонаукові і спеціальні методи дослідження: аналізу і наукової абстракції (при уточненні та розвитку категоріально-понятійного апарату); порівняльного і статистичного аналізу (для аналізу розвитку ринку житлової нерухомості та його фінансування в Україні; виявлення тенденцій, проблем і перспектив використання фінансово-кредитних інструментів для забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні), логічного узагальнення і групування (при розробці класифікації родових особливостей ринку житлової нерухомості, для удосконалення наукові підходи щодо ідентифікації особливостей житлової нерухомості); системно-структурного аналізу (при визначенні головних елементів концепції розвитку фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості); структурної декомпозиції і моделювання (при впорядкуванні системи функцій фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості; для

удосконалення механізмів використання фінансово-кредитних інструментів на ринку житлової нерухомості).

Результати пройшли апробацію та були схвалені на 6 міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях. Основні результати дисертаційної роботи опубліковані в наукових фахових, зарубіжних та інших виданнях.

Зміст дисертаційної роботи відповідає назві теми, поставленій меті, засвідчує завершеність дослідження.

Структура та обсяг дисертаційної роботи.

Дисертація побудована класично, складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний текст дисертації викладено на 223 сторінках комп'ютерного набору та включає 28 таблиць і 46 рисунків. Список використаних джерел охоплює 166 найменувань на 16 сторінках.

У *вступі* відображено актуальність теми дисертації, обґрунтовано його мету та завдання, визначено об'єкт, предмет, методи дослідження, окреслено інформаційну основу, виокремлено елементи наукової новизни та практичне значення одержаних результатів, що пройшли відповідну апробацію.

У *розділі 1* «Теоретичні засади фінансово-кредитного забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості» автором розкрито особливості поняття «житлова нерухомість» через призму вітчизняної та міжнародної практики, систематизовано сутнісні характеристики нерухомості (п.1.1., табл.1.2, с. 34) та проаналізовано різні наукові підходи до розуміння «нерухомості» як об'єкта ринку, що дало змогу поглибити сутність даного поняття через врахування фінансово-інвестиційної складової (с.32, рис.1.1).

Проведений теоретичний дискурс дав змогу автору встановити особливості ринку житлової нерухомості та визначити можливості застосування фінансово-кредитних інструментів задля забезпечення його функціонування (п.1.2, с. 44-62, рис. 1.4, с.62). Автор відстоює думку про комплексне бачення ринку житлової нерухомості, яке базується на єдності соціально-економічних, фінансово-кредитних і організаційно-правових відносини та фінансових інструментів, які є його невід'ємною складовою (п.1.2, с.66-67).

Узагальнення наукових досліджень щодо ролі та значимості фінансово-кредитних інструментів задля ефективного функціонування ринку житлової нерухомості дозволили автору удосконалити класифікацію таких інструментів (рис.1.6, с.78) та обґрунтувати власне бачення системи фінансово-кредитних інструментів забезпечення функціонування ринку житлової нерухомості (с.80-83).

В *розділі 2* «Особливості фінансування та використання фінансово-кредитних інструментів для забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні» проведений ґрунтовний та всебічний аналіз

стану та тенденцій функціонування ринку житлової нерухомості в Україні. Більш як десятирічний період аналізу дав змогу здобувачеві судити про зміни попиту та пропозиції в житловому будівництві, порівняти первинний і вторинний ринок нерухомості, встановити причини зростання цін на житло, проаналізувати динаміку темпів житлового будівництва під час фінансово-економічної нестабільності, в тому числі в «ковідний період» (п.2.1), а найголовніше – ідентифікувати проблеми, які супроводжували дану сферу та чинники, які стримують розвиток сучасного ринку нерухомості. Цікавим з практичної точки зору є проведений аналіз банківського кредитування придбання, будівництва та реконструкції житлової нерухомості домогосподарствами та нефінансовими корпораціями (п.2.2, с. 116-121; с.123-126); іпотечного кредитування (с.129-133, табл.2.5). Оцінка реалізації державних програм доступності житла в Україні («Доступне житло», Державна програма забезпечення молоді житлом, здешевлення вартості іпотечних кредитів, надання пільгового довгострокового кредиту ВПО та учасникам АТО, «Власний дім» і ін.) дозволили автору дійти висновків (з якими можна погодитись) про те, що хронічний дефіцит бюджетних коштів на державну підтримку програм доступності житла для різних категорій населення є деструктивним чинником розвитку ринку житлової нерухомості в Україні (п.2.3).

У розділі 3 «Удосконалення фінансово-кредитних інструментів ринку житлової нерухомості в Україні» запропоновано авторське бачення розвитку фінансово-кредитних інструментів функціонування ринку житлової нерухомості, яке враховує світові практики (Німеччина, Польща, Італія, Франція) інвестування у житлове будівництво (с. 175-178, п.3.1), містить обґрунтування системи фінансування інвестицій у житлову нерухомість та її складових. Слушно виокремлює такі напрями вдосконалення фінансово-кредитних інструментів забезпечення функціонування ринку житлової нерухомості в Україні як: удосконалення механізмів реалізації способів фінансування будівництва житла; розвиток довгострокового іпотечного кредитування; добровільне державне страхування ризиків інвестування на ринку житлової нерухомості; розробка і впровадження методики вибору фінансово-кредитних інструментів на основі аналізу їх впливу на забезпечення ефективності функціонування ринку житлової нерухомості (с. 179, рис.3.5), правда в тексті називає це завданнями концепції (с.180).

Значна увага автором приділена обґрунтуванню наукового підходу до оцінки вибору фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості (п.3.2, рис.3.6). В роботі аргументовано, що застосування такого підходу допоможе виявити ефект від використання різних фінансово-кредитних інструментів, врахувати особливості вартісної складової фінансування операцій із житлом та очікуваних доходів.

Цікавими з практичної точки зору є дослідження різних механізмів (форвардні контракти, продаж квартир за попередніми договорами, інвестиційні договори і ін.) фінансування будівництва житлової нерухомості з виокремленням переваг та недоліків як для забудовників, так і інвесторів, що дозволило автору вдосконалити можливості використання фінансово-кредитних інструментів в цій сфері (п.3.3).

Оцінка наукової новизни положень і отриманих результатів дисертаційної роботи.

Ознайомлення зі змістом дисертаційної роботи здобувача ступеня доктора філософії та його науковими працями дозволяє визначити положення, які характеризуються науковою новизною. До таких можна віднести результати, отримані дисертантом самостійно, а саме:

- удосконалену наукові підходи до ідентифікації особливостей житлової нерухомості з урахуванням її дуальної сутності, що дозволило поглибити методологічну основу дослідження (п.1.1, с.37);
- поглиблено теоретичні засади дослідження шляхом конкретизації понять «нерухомість», «ринок житлової нерухомості» та «фінансово-кредитні інструменти забезпечення функціонування ринку житлової нерухомості», що, на відміну від існуючих, дозволило розширити предметно-змістове наповнення теоретичного базису фінансової науки (п.1.2, с. 66, 81-82);
- запропоновано підхід до оцінювання ефективності фінансово-кредитних інструментів на ринку житлової нерухомості, який передбачає реалізацію шести етапів (п.3.2, рис.3.6);
- поглиблено концептуальне бачення автором розвитку фінансово-кредитних інструментів функціонування ринку житлової нерухомості (п.3.1, с.179);
- набула подальшого розвитку система функцій фінансово-кредитних інструментів забезпечення фінансування ринку житлової нерухомості (с.75, п.1.3)
- конкретизовано напрями вдосконалення механізмів використання фінансово-кредитних інструментів (п.3.3).

Практичне значення результатів виконаного дослідження.

Практична значимість результатів дослідження Штейнгауза Д.О. визначається можливістю їх подальшого використання в діяльності органів виконавчої, законодавчої влади, банківських установ, а також навчальному процесі при підготовці здобувачів вищої освіти. Представлені результати дослідження, доведені до рівня практичних напрацювань та рекомендацій, підтверджені довідками про впровадження, наданими: Комітетом Верховної

Ради України з питань фінансів, податкової та митної політики (довідка від 12.05.2022 р.); Комітетом Верховної Ради України з питань організації державної влади, місцевого самоврядування, регіонального розвитку та містобудування (довідка №04-23/14-2022/9037 від 25.05.2022 р.); Відкритим акціонерним товариством «Комерційний банк «ГЛОБУС» (довідка від 12.05.2022 №569) та Університетом банківської справи (довідка від 26.01.2022 №01-015/43).

Повнота висвітлення наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, в опублікованих працях, зарахованих за темою дисертації.

Положення дисертаційної роботи знайшли належне відображення у 13 наукових працях загальним обсягом 4,3 друк. арк., з яких особисто автору належать 2,58 друк. арк. Обсяг і кількість публікацій є достатніми для висвітлення положень дисертаційної роботи та представлені у 6 наукових статтях у фахових виданнях України, у 1 науковій статті у зарубіжному періодичному виданні. Окрім того, Штейнгаузу Д.О. належить 6 публікацій у збірниках тез доповідей на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях.

Опубліковані наукові праці здобувача, які зараховані за темою дисертації, відповідають вимогам п. 8 «Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України № 44 від 12 січня 2022 р.

Оцінка змісту та дотримання академічної доброчесності

Дисертаційна робота Штейнгауза Д.О. на тему: «Фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні» є завершеною науковою роботою, виконаною особисто дисертантом у вигляді кваліфікаційної наукової праці на правах рукопису.

Отримані автором наукові результати спрямовані на поглиблення теоретико-методологічних засад і розроблення практичних рекомендацій з розвитку фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості.

Робота виконана на належному науковому рівні, матеріал викладено логічно і послідовно. Отримані висновки та пропозиції є достатньо аргументованими. Структура дисертації відповідає меті та завданням дослідження, що дало змогу її автору пізнати об'єкт та предмет, а опоненту зрозуміти авторську ідею, ступінь розкриття теоретичних та методичних напрацювань. Наукові результати дисертації отримано автором особисто. Із наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано тільки ті ідеї і положення, які отримані автором особисто.

Ступінь самостійності проведеного дослідження підтверджується відсутністю ознак плагіату. Використання положень, праць та висловлювань інших авторів мають відповідні коректні посилання на першоджерела для текстових та ілюстративних запозичень; ознак академічного плагіату не виявлено, що дозволяє зробити висновок про дотримання здобувачем академічної доброчесності.

Дискусійні положення та зауваження щодо змісту дисертації.

Оцінюючи позитивно подану до захисту дисертаційну роботу, доцільно звернути увагу на окремі положення, які мають дискусійний характер чи потребують додаткового уточнення та аргументації:

- розкриваючи теоретичні засади фінансово-кредитного забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості автор доводить доцільність доповнення існуючих класифікаційних груп, групою «за ціллю впливу на ринок нерухомості», яка поєднує інструменти забезпечення та розвитку (п.1.3, с.77-79, рис.1.6). Така думка має «право на життя», однак, потребує глибшої аргументації, бо зі змісту не очевидно: які саме інструменти віднесено до цієї групи? Чому існуючі інструменти не спроможні забезпечити ефективне функціонування ринку житлової нерухомості? Яка тоді їхня роль в цих процесах? Що мається на увазі пі «активним впливом» інструментів на ринок житлової нерухомості? Видається, що деталізація авторського бачення не тільки б поглибила теоретичні засади дослідження, але і підсилила б позицію автора в частині удосконалення фінансово-кредитних інструментів забезпечення функціонування ринку житлової нерухомості;
- заслуговує на увагу проведений в роботі добротний аналіз фінансування та використання фінансово-кредитних інструментів забезпечення функціонування ринку житлової нерухомості (Р.2). Разом з тим, починаючи із 24 лютого 2022 року в Україні триває широкомасштабне російське вторгнення, наслідки якого – це колосальні руйнування критичної інфраструктури, житлового фонду, виробничих активів тощо. За підрахунками Київської школи економіки (KSE) станом на червень потреба у відновленні зруйнованих активів становить \$165.1 млрд або 4.8 трлн гривень. Оцінка враховує лише відбудову об'єктів, але не враховує запровадження нових стандартів у будівництві, потреб у модернізації тощо. Прямі збитки інфраструктури України у війні становлять \$95.5 млрд (або 2.6 трлн гривень). У обсязі втрат найбільшу частку складають житлові будинки – 38% або \$36.6 млрд. Вважаю, що ці аспекти мають пряме відношення до теми дослідження та мали б знайти певне відображення на сторінках дисертації, але чомусь випали з поля зору автора;
- в п.3.2 автор, враховуючи фактор часу, ризику та структури доходів і витрат,

які формуються в процесі будівництва та експлуатації житлових будинків, обґрунтовує підхід до оцінювання ефективності застосування певних видів фінансово-кредитних інструментів. Не заперечуючи таку ініціативу, зі змісту дисертації не зовсім очевидною є логіка застосування методики Pattern для при розрахунку інтегрального показника (с.194, п.3.2), окрім того, подальше застосування цього підходу не знайшло відображення в дисертаційній роботі. На нашу думку, отриманий результат мав би більшу пізнавальну цінність для практичної реалізації в Україні, якби він був апробований;

- в п.3.3 на с.213-214, рис.3.6 автор, обґрунтовуючи потенційні шляхи залучення ресурсів для фінансування будівництва житла, передбачає можливість «...органами управління територіальними громадами емісії житлових сертифікатів і їх розміщення через регіональні іпотечні банки...». Така думка потребує глибшої аргументації, оскільки, згідно з чинним законодавством, емітентом сертифікатів може бути банк чи небанківська фінансова установа при умові наявності ліцензії на діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва чи здійснення операцій з нерухомістю. Також не зовсім очевидно, хто саме (з органів управління) в територіальній громаді повинен виконувати такі функції: голова, керівники управлінь?...
- додаткової авторської аргументації потребує позиція щодо створення рад регіонального розвитку (с. 212, п.3.3). Зі змісту не до кінця зрозуміло про яку саме раду (и) йдеться? В чому її місія? Справа в тому, в Україні така інституція функціонує з 2015 року і періодично змінювала свою назву (на Рада розвитку громад та територій, а потім - Конгрес місцевих та регіональних влад при Президентіві України). Основна мета діяльності такої ради полягає у напрацюванні моделей розвитку місцевого самоврядування, управління регіональним розвитком та вирішення питань життєдіяльності регіонів.

Висловлені зауваження та дискусійні положення не впливають на загальну позитивну оцінку дисертаційної роботи та можуть слугувати основою для наукової дискусії й продовження автором наукових досліджень за обраним напрямом.

Загальний висновок

Вище наведене дає підстави стверджувати, що представлена на опонування дисертаційна робота Штейнгауза Дмитра Олександровича «Фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні» є завершеним, самостійним дослідженням, яке виконано на достатньо високому рівні та вирізняється

практичною спрямованістю. Структура та обсяг дисертації відповідають встановленим нормам. Зміст узгоджується із метою та поставленими завданнями.

Наукові положення, винесені на захист, містять складові наукової новизни, є достатньо обґрунтованими та дали змогу поглибити теоретико-методологічні засади дослідження, запропонувати практичні рекомендації щодо покращення фінансово-кредитних інструментів забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні та свідчать про особистий внесок автора у фінансову науку.

На підставі викладеного вважаю, що дисертаційна робота «Фінансово-кредитні інструменти забезпечення ефективного функціонування ринку житлової нерухомості в Україні» відповідає тематиці досліджень у галузі знань 07 Управління та адміністрування зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування, вимогам наказу МОН України № 40 від 12.01.2017 р. «Про затвердження Вимог до оформлення дисертації» та п. п. 5-8 «Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 року № 44, а її автор, Штейнгауз Дмитро Олександрович, заслуговує на присудження ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук,
старший науковий співробітник,
провідний науковий співробітник
відділу регіональної фінансової політики
ДУ «Інститут регіональних досліджень
імені М. І. Долішнього НАН України»

Галина ВОЗНЯК