

РЕЦЕНЗІЯ
кандидата економічних наук, доцента,
доцента кафедри фінансових ринків та технологій
Державного податкового університету
КЛЮЧКИ ОЛЬГИ ВОЛОДИМИРІВНИ
на дисертаційну роботу
БЄЛІНА ВЛАДИСЛАВА СЕРГІЙОВИЧА
на тему: «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок
України»,
подану на здобуття ступеня доктора філософії
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Актуальність теми дисертаційного дослідження

Актуальність обраної теми обумовлена кардинальними зрушеннями у світовому економічному порядку, що характеризуються посиленням деглобалізаційних процесів, трансформацією традиційної архітектури фінансових ринків та зміщенням акцентів від глобальної інтеграції до регіоналізації й національної економічної самодостатності. Упродовж останнього десятиліття тенденції до зниження відкритості світових ринків, зростання протекціонізму, зміни в інвестиційних потоках, а також геополітичні конфлікти, зокрема війна Росії проти України, стали потужними каталізаторами процесів фінансової фрагментації.

Україна, як держава з відкритою економікою та частковою інтеграцією до світового фінансового простору, зазнає як позитивних, так і негативних впливів від вказаних трансформацій. У контексті поглиблення економічної невизначеності, нестабільності зовнішнього фінансування та підвищення вимог до національної фінансової стійкості, питання адаптації фінансового ринку України до нових глобальних реалій набуває стратегічного значення. Особливої актуальності дослідження набуває в умовах повоєнного відновлення та курсу на європейську інтеграцію, які потребують формування адаптивної, стійкої та диверсифікованої фінансової системи.

Незважаючи на зростаючу увагу наукової спільноти до феномену деглобалізації, комплексне дослідження її впливу саме на фінансовий ринок України залишається недостатньо опрацьованим. Потребують подальшого теоретичного осмислення механізми передання глобальних шоків у фінансову систему України, специфіка їх впливу на окремі сектори (банківський, фондовий, небанківський) та визначення інституційних засобів нейтралізації ризиків. У цьому контексті особливо важливим є наукове обґрунтування напрямів адаптації державної політики, що забезпечуватимуть стійкість та функціональну гнучкість фінансового ринку в умовах нової реальності світової економіки.

Отже, тема дисертаційного дослідження є вкрай актуальною, має значну наукову новизну та практичну цінність для формування ефективної економічної політики в умовах посилення деглобалізаційних викликів.

Зв'язок дисертації з науковими планами, програмами, темами

Дисертаційне дослідження виконано в межах науково-дослідної роботи кафедри фінансових ринків та технологій Державного податкового університету за темою «Державні запозичення в системі публічних фінансів» (номер державної реєстрації 0121U109588). У рамках реалізації даної тематики здобувачем проведено аналітичні дослідження впливу глобальних макроекономічних трансформацій, зокрема деглобалізаційних процесів, на фінансову стабільність, динаміку внутрішнього боргового фінансування та механізми державного регулювання фінансового ринку України.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій

Наукові положення, висновки та практичні рекомендації, сформульовані у дисертації Беліна В. С., мають належний рівень обґрунтованості, що забезпечується поєднанням сучасного методологічного апарату, системним аналізом теоретичних джерел, опрацюванням великого масиву статистичних та аналітичних даних, а також комплексним підходом до дослідження взаємозв'язку глобальних деглобалізаційних тенденцій із трансформацією фінансового ринку України.

Достовірність висновків підтверджується використанням відповідних кількісних методів – зокрема, економіко-статистичного аналізу, кореляційно-регресійного моделювання, порівняльного аналізу, а також побудовою обґрунтованої аналітичної моделі впливу зовнішніх шоків на сегменти національного фінансового ринку. Автор послідовно доводить логічний зв'язок між теоретичними положеннями та практичними наслідками, зокрема через ідентифікацію каналів трансмісії деглобалізаційних процесів, оцінку рівня вразливості фінансової системи та визначення ефективних напрямів її адаптації.

Обґрунтованість рекомендацій забезпечується їх спиранням на кращі міжнародні практики (регуляторні моделі ЄС, інструменти розвитку внутрішніх ринків капіталу, досвід диверсифікації фінансування), адаптовані до умов української економіки. Запропоновані автором напрями розвитку фінансового ринку відповідають сучасним стратегічним викликам та орієнтовані на підвищення фінансової стійкості, ефективності регуляторної політики й інституційного середовища.

Отже, наукові результати дисертації відзначаються внутрішньою логічною узгодженістю, достатнім емпіричним підґрунтям і високим ступенем обґрунтованості, що свідчить про наукову цінність проведеного дослідження та практичну значущість отриманих рекомендацій.

Структура і зміст дисертаційної роботи. Відповідність дисертаційної роботи встановленим вимогам

Структура дисертаційної роботи Беліна В. С. є логічно виваженою та відповідає меті й завданням дослідження. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Така побудова забезпечує послідовне розкриття тематики, починаючи від теоретичних основ до прикладних аспектів та пропозицій з удосконалення фінансової політики в умовах деглобалізації.

У вступі обґрунтовано актуальність теми, визначено мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження, окреслено наукову новизну та практичне значення результатів. Також висвітлено зв'язок роботи з науковими програмами, вказано методи дослідження та наведено стислу характеристику структури роботи.

Перший розділ присвячений науково-теоретичним засадам дослідження. У ньому автор ґрунтовно аналізує сутність і еволюцію деглобалізаційних процесів, визначає ключові фактори, що спричиняють їх активізацію, та окреслює їхній вплив на світове фінансове середовище. Поглиблений аналіз сучасного наукового дискурсу дозволяє вибудувати концептуальну рамку для подальшого дослідження.

Другий розділ має прикладну аналітичну спрямованість і містить оцінку сучасного стану функціонування фінансового ринку України в контексті глобальних трансформацій. Детально проаналізовано окремі сегменти ринку – банківський, фондовий, валютний, а також вплив зовнішніх шоків на їхню динаміку. Особливу увагу приділено трансформації механізмів державного регулювання під впливом деглобалізаційних імпульсів.

Третій розділ спрямований на розробку стратегічних підходів до адаптації фінансового ринку України до нових глобальних умов. У ньому запропоновано напрями вдосконалення інституційної інфраструктури, активізації внутрішнього інвестування, поглиблення інтеграції до західного фінансового простору та впровадження фінансових інновацій. Автор аргументовано викладає практичні рекомендації з урахуванням як зовнішніх, так і внутрішніх чинників впливу.

У висновках узагальнено результати дослідження, підкреслено наукову новизну й окреслено подальші перспективи дослідження проблематики впливу деглобалізації на фінансову систему.

Зміст дисертації повною мірою відповідає заявленій темі, охоплює широкий спектр актуальних теоретичних і прикладних питань, характеризується науковою цілісністю, внутрішньою логічною послідовністю викладу матеріалу та практичною спрямованістю отриманих результатів.

Наукова новизна отриманих результатів дисертаційної роботи

У дисертаційній роботі Беліна В.С. одержано наукові результати, які мають ознаки новизни та свідчать про вагомий внесок у розвиток фінансової науки в умовах трансформації глобального середовища.

Зокрема, удосконалено:

інструментарій аналізу впливу зовнішніх чинників на фінансовий ринок, який, на відміну від наявних підходів, включає індикатори деглобалізації та геоекономічної фрагментації (рівень торговельних бар'єрів, інтенсивність транскордонних потоків капіталу тощо). Це дозволяє більш точно оцінити вразливість фінансового ринку України до зовнішніх шоків і встановити його критичні залежності;

класифікаційні підходи до проявів деглобалізації у фінансовій сфері, зокрема шляхом виокремлення структурних (довготривалих геоекономічних зрушень) та кон'юнктурних (кризових або тимчасових) чинників, а також прямих і опосередкованих каналів впливу. Такий підхід забезпечує більш цілісне

розуміння природи зовнішніх загроз і формування обґрунтованих регуляторних заходів;

аналіз впливу деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України, що передбачає визначення ключових каналів передання зовнішніх шоків – торговельно-економічного, інвестиційно-фінансового та валютного. Ідентифікація вузлових точок ризику дозволяє ефективніше застосовувати інструменти державного регулювання з метою забезпечення стійкості ринку;

понятійно-категоріальний апарат, зокрема через введення до наукового обігу терміна «геоекономічна фрагментація» як ознаки сучасного етапу світового розвитку, а також уточнення дефініцій «фінансова деглобалізація» і «стійкість фінансового ринку в умовах деглобалізації», що сприяє кращому методологічному осмисленню явища та підвищує точність наукового аналізу.

Набули подальшого розвитку:

науково-методичний підхід до оцінки рівня фінансової деглобалізації національної економіки, який базується на системі кількісних індикаторів, таких як частка іноземного капіталу у банківському секторі, співвідношення зовнішніх запозичень до ВВП, обсяг торгів українськими цінними паперами за кордоном. Такий підхід дозволяє кількісно визначати рівень автономності національного фінансового ринку;

принципи та пріоритети формування державної політики розвитку фінансового ринку, з урахуванням умов деглобалізації. Вони включають диверсифікацію джерел фінансування, посилення інституційної спроможності внутрішніх фінансових посередників, активізацію внутрішніх заощаджень та інвестицій. На відміну від традиційних підходів, ці пропозиції враховують нові виклики, зумовлені зміною світової фінансової архітектури;

практичні рекомендації щодо регіональної фінансової інтеграції України в європейський простір з одночасною активізацією внутрішнього фінансового потенціалу. Запропоновані механізми спрямовані на підтримку національних фінансових установ, залучення приватних інвестицій у процес повоєнного відновлення та підвищення довіри до фінансової системи в умовах зовнішньої нестабільності.

Таким чином, результати дисертаційної роботи є концептуально значущими, методологічно обґрунтованими та практично орієнтованими, що підтверджує наявність наукової новизни та прикладної цінності дослідження.

Практичне значення результатів дослідження

Практичне значення дисертаційної роботи Беліна В. С. полягає у формуванні комплексу науково обґрунтованих рекомендацій, що мають прикладну цінність для адаптації фінансового ринку України до сучасних викликів, пов'язаних з поглибленням деглобалізаційних процесів. Запропоновані автором підходи та інструменти можуть бути використані:

– у діяльності органів державного управління – для формування стратегічних документів економічної політики, зокрема в частині регулювання фінансового ринку в умовах зовнішніх шоків і глобальної фрагментації. Окремі положення можуть лягти в основу оновлення регуляторної бази, спрямованої на зміцнення стійкості фінансової системи;

- у практиці банківських і небанківських фінансових установ – при розробці внутрішніх стратегій управління ризиками, диверсифікації фінансування, оцінці впливу зовнішніх факторів на фінансову стабільність, а також у сфері взаємодії з інституційними інвесторами;

- у процесі регіональної фінансової інтеграції України – як аналітична основа для розробки заходів інтеграції в західну фінансову архітектуру та зміцнення внутрішнього фінансового потенціалу, включаючи інструменти залучення приватного капіталу до повоєнного відновлення;

- у науково-освітній сфері – результати дисертації були впроваджені у навчальний процес Державного податкового університету при викладанні дисциплін фінансово-економічного спрямування, що підтверджує їх методичну цінність і прикладну релевантність для підготовки фахівців;

- в окремих організаціях фінансового сектора – положення дисертації були використані в практичній діяльності АТ «Ощадбанк», філії ГУ по м. Києву та Київській області, а також ПРАТ СК «ВУСО» (відповідно до наданих довідок про впровадження).

Таким чином, дисертація має не лише наукове, а й значне прикладне значення, а її результати здатні сприяти підвищенню ефективності функціонування фінансового ринку України в умовах глобальної економічної трансформації.

Повнота викладу наукових результатів дисертації в опублікованих працях

Основні наукові результати, положення, висновки та практичні рекомендації дисертації Беліна В. С. знайшли належне відображення в опублікованих працях, що свідчить про завершеність і апробованість дослідження.

Здобувачем опубліковано 4 наукові статті у фахових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України або до міжнародних наукометричних баз даних.

Крім того, здобувач взяв участь у 12 наукових конференціях, у тому числі міжнародного рівня, де здійснив апробацію результатів дослідження.

Таким чином Белін В.С. виконав всі вимоги щодо кількості та обсягу публікацій основного змісту дисертацій на здобуття ступеня доктора філософії.

Дотримання норм академічної доброчесності

Автор дисертаційної роботи дотримується принципів та норм академічної доброчесності, що підтверджує проведений аналіз дисертації, наукових праць Беліна В.С. (з урахуванням особистих внесків, в яких висвітлені основні наукові результати та авторські розробки, отримані та здійснені в ході дослідження). Дисертаційна робота містить посилання на джерела інформації у випадку використання ідей, розробок, тверджень, відомостей, статистичних даних, відповідає нормам законодавства про авторське право і суміжні права, відображає прагнення автора надати достовірну інформацію про результати

власної наукової роботи. Вищезазначене дає підстави стверджувати про відсутність порушень академічної доброчесності у дисертації.

Висновки та пропозиції, що викликають певні сумніви, зауваження на окремі суперечності та можуть слугувати підґрунтям дискусії під час захисту дисертації

Дисертація на тему «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України» присвячена актуальній проблематиці, відповідно сучасних тенденцій світової економіки.

Відзначаючи вагомий науковий доробок здобувача та позитивно оцінюючи дисертацію в цілому, необхідно звернути увагу на дискусійний характер деяких рекомендацій і положень.

1. Недостатня глибина аналізу банківського сектору. У другому розділі дисертації присвяченому діяльності фінансовому ринку України, переважно Банківського сегменту (п. 2.2), огляд обмежується описом тенденцій і не повною мірою розкриває причини та наслідки достатнього впливу деглобалізації. Здобувач більше приділяє увагу таким аспектам, як загальні показники ліквідності та капіталу банківської системи, однак інші важливі питання не були розкриті в повну міру. Зокрема, не детально не надано аналіз щодо зміни ролі іноземного капіталу в банківському секторі України під впливом деглобалізаційних процесів. На наш погляд, доцільно було детальніше висвітлити динаміку присутності іноземних банків та капіталу на українському ринку та провести оцінку, як це позначилося на стійкості банківської системи та подальшій її адаптації під впливом деглобалізаційних процесів.

Крім того, недостатньо розглянуто питання адаптації регуляторної політики для банківського сектору в умовах деглобалізації. Автор слушно акцентує увагу на важливості прозорого регуляторного середовища, проте недостатньо розкриває, які саме регуляторні зміни потрібні банківській системі України для мінімізації негативного впливу деглобалізаційних процесів.

2. Не повною мірою використаний потенціал порівняльного аналізу, що могло б посилити аргументацію деяких сегментів фінансового ринку під впливом деглобалізаційних процесів. Бракує порівняння динаміки українського фінансового сектору з іншими країнами, що проходять подібні деглобалізаційні процеси.

3. У п. 2.3. зіставлені показники фінансової відкритості України з іншими країнами регіону, що безпосередньо заслуговує позитивної оцінки. У таблиці 2.18 аспірант порівнює Україну лише з п'ятьма країнами Центрально-Східної Європи. Проте, доцільно було б залучити репрезентативніший пул держав: зокрема, інші держави-кандидати до ЄС (Сербія, Грузія); провідні ринки, що формуються (Туреччина, Індонезія); малі відкриті економіки (Ірландія, Чилі). Це дало б змогу оцінити, чи є виявлені закономірності унікальними для регіону чи відображають ширші глобальні тренди деглобалізації.

4. У п. 3.1. визначені сучасні тенденції деглобалізації, що мають значення для формування стратегічних підходів до розвитку фінансового ринку України. Однак, при характеристиці головних стратегічних напрямів розвитку

фінансового ринку України в умовах деглобалізації (табл. 3.2) описано низку ініціатив (диверсифікація інструментів, впровадження фінтеху тощо) та очікувані ефекти, що свідчить про переважно якісну оцінку впливу («зменшення ризику концентрації», «підвищення прозорості»). Для посилення роботи доцільно було б доповнити п. 3.1 сценарним аналізом (baseline vs. policy) або моделлю оцінки добробуту (CGE / DSGE), щоб кількісно показати, якою мірою запропоновані заходи покращать доступ до капіталу чи знизять волатильність ринку.

5. В роботі присутні окремі орфографічні та лексичні помилки.

Проте вказані вище зауваження та дискусійні положення суттєво не впливають на загальну позитивну оцінку дисертаційної роботи Беліна В.С.

Загальна оцінка роботи та її відповідність встановленим вимогам

За змістом та якістю теоретико-методичних і практичних розробок дисертація Беліна Владислава Сергійовича «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України» є завершеною самостійно виконаною кваліфікаційною науковою працею, містить елементи новизни, має науково обґрунтовані результати та практичне значення. Зміст дисертації відповідає обраній темі дослідження та профілю спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Мета дисертаційної роботи досягнута, завдання виконані повністю. Анотація та опубліковані Беліним В. С. наукові праці відповідають змісту дисертації, відображають суть основних наукових здобутків і отриманих результатів.

Дисертація Беліна В. С. на тему «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України» за своїм змістом та фаховим спрямуванням відповідає Вимогам щодо оформлення дисертації, затвердженим наказом Міністерства освіти і науки України від 12.01.2017 р. №40, а також вимогам Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії передбаченим, затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 12.01.2022 р. №44.

Враховуючи високий науковий рівень дисертації, новизну і практичну значущість представлених результатів дослідження, можна зробити висновок, що дисертація «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України», відповідає встановленим вимогам, а здобувач Белін Владислав Сергійович заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Рецензент:

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри фінансових ринків і технологій,
Державного податкового університету, м. Ірпінь

О. В. Ключка