

ВІДГУК

офіційного опонента на дисертаційну роботу

Задої Олександра Анатолійовича

**на тему «Державне регулювання трансформації заощаджень в інвестиції»,
представлену на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним
господарством**

На основі вивчення підготовленої Задоєм Олександром Анатолійовичем дисертації «Державне регулювання трансформації заощаджень в інвестиції» та праць, що опубліковані за темою дисертаційної роботи, можна констатувати наступне.

Актуальність обраної теми дослідження. Динаміка української економіки потребує прискорення. Навіть вихід із стану рецесії, який спостерігається в останні роки, не наближає Україну до рівня розвитку європейських країн, оскільки темпи зростання нашої економіки нижчі за середньосвітові. Матеріальну основу такого прискорення повинні скласти інвестиції. По-перше, вони необхідні, щоб відновлювати знос основних фондів, який на сьогодні досяг загрозливих масштабів. По-друге, для прискорення економічного розвитку необхідні чисті інвестиції, які б забезпечували зростання економічного потенціалу.

Потреба в інвестиційних коштах може бути покрита як за рахунок внутрішніх, так і зовнішніх джерел. Сучасний розвиток української держави характеризується негативним інвестиційним кліматом, невпевненістю іноземних інвесторів у поверненні вкладених в економіку ресурсів та відсутністю бажання здійснювати інвестування. Внутрішнім джерелом інвестицій виступають заощадження економічних суб'єктів. З одного боку, цих заощаджень повинно бути достатньо для здійснення реальної інвестиційної діяльності, а з іншого боку, макроекономічна рівновага вимагає підтримання рівності суми заощаджень сумі реальних інвестицій. Це потребує активного впливу держави як на процеси формуванні заощаджень, так і на їх трансформацію в інвестиції.

Подана до захисту дисертаційна робота розкриває теоретичні положення, науково-методичні підходи та прикладні рекомендації щодо державного регулювання трансформації заощаджень в інвестиції за умови дотримання макроекономічної рівноваги. У зв'язку з цим, дослідження є актуальним, має наукову і практичну значущість.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано відповідно до тематики науково-дослідних робіт кафедри міжнародних економічних відносин та економічної теорії Вищого навчального закладу «Університет імені Альфреда Нобеля» «Економіка України у нових геостратегічних реаліях: індивід, держава, суспільство» (номер державної реєстрації 0115U000063).

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків та практичних рекомендацій. Дисертаційна робота О.А. Задой вдало структурована, викладена логічно та містить авторське обґрунтування висунутих наукових положень, які отримані за результатами теоретичних й прикладних досліджень, а також компетентні пропозиції, спрямовані удосконалення державного регулювання формування заощаджень та їх трансформації в реальні інвестиції. Аналіз дисертації, вирішених в ній завдань дослідження, дають підстави для висновку щодо достовірності отриманих даних та досягнення визначеної мети і результатів, що вирізняються науковою новизною і мають практичне значення.

Теоретичні, науково-методичні та практичні розробки обґрунтовані в достатній мірі, що підтверджується глибоким вивченням і критичним аналізом фундаментальних праць вітчизняних та зарубіжних науковців – фахівців у сфері заощаджень, інвестицій, державного регулювання економіки та макроекономічної рівноваги; нормативно-правових актів України; даних Державної служби статистики України, Міжнародного валютного фонду (International Monetary Fund), Всесвітнього банку (World Bank), Бібліотеки Центрального розвідувального управління (Central Intelligence Services). Їх використання дозволило здобувачеві підтвердити аргументованість теоретичних положень емпіричною перевіркою їх достовірності.

Досягнення поставлених у роботі наукових завдань базується на використанні загальнонаукових та спеціальних методів дослідження економічних проблем, а саме: поєднання історичного та логічного; граничного аналізу; кореляційного аналізу; системно-функціонального аналізу; економіко-математичного моделювання.

Таким чином, вище зазначене дозволяє констатувати, що викладені в дисертаційному дослідженні розробки, висновки, пропозиції та рекомендації відзначаються комплексним характером, логічністю і системністю подання, мають достатній рівень обґрунтованості і достовірності.

Основні наукові результати, одержані автором, та їх новизна. Вивчення змісту дисертаційної роботи та автореферату, основних наукових праць дисертанта дозволило визначити теоретико-методичні положення та прикладні висновки і рекомендації, які характеризуються науковою новизною, сформульовані автором самостійно. Вони відображають його науковий внесок у розв'язання важливого наукового завдання з обґрунтування теоретичних положень та розробки науково-методичних і практичних рекомендацій щодо державного регулювання трансформації заощаджень в інвестиції.

Серед основних наукових результатів, що були отримані здобувачем, слід відзначити наступні:

1. Розвинуто понятійний апарат в частині тлумачення економічної сутності заощаджень через використання поняття «гранична корисність споживання» (як приріст загальної корисності економічного суб'єкта у результаті збільшення

обсягів споживання на одиницю) та «гранична корисність заощаджень» (як приріст загальної корисності, зумовлений приростом заощаджень на одиницю) (с. 35-37 дисертації, с.6 автореферату). Це дозволило запропонувати власне бачення механізму поділу наявного доходу економічного суб'єкта на споживання та заощадження: заощадження виникають у тому випадку, коли гранична корисність заощаджень більша ніж гранична корисність споживання, а стан рівноваги власник наявного доходу досягає за умови рівності цих показників (с. 38-41 дисертації, с.6 автореферату). Таке тлумачення дало змогу здобувачеві виділити та класифікувати мотиви заощаджень й обґрунтувати можливості державного впливу на них.

2. Набули подальшого розвитку теоретико-методологічні засади аналізу доходного циклу. У дисертації він доповнений стадією, на якій заощадження трансформуються в інвестиції. Якщо більшість досліджень у цій сфері завершуються перетворенням заощаджень на фінансові інвестиції, то здобувач доводить аналіз до здійснення реальних інвестицій, оцінюючи інвестиційні перспективи кожної з форм заощаджень (с. 79-83 дисертації). Оскільки заощадження за авторською класифікацією можуть набувати форми приросту нефінансових активів, фінансових активів та готівкових резервів, автор доводить, що певна частина заощаджень в принципі не може трансформуватися на реальні інвестиції. Тому обґрунтований висновок, що для забезпечення загальної рівноваги між заощадженнями та реальними інвестиціями необхідні додаткові заходи по створенню умов для перетворення менших первинних заощаджень на більші реальні інвестиції.

3. У дисертації проведена як кількісна, так і якісна оцінка прямого інвестування заощаджень їх власниками через приріст нефінансових активів (с. 88-104 дисертації). З одного боку, це дозволило виявити переваги такого інвестування, а з іншого, дійти висновку про обмежені можливості цього шляху трансформації заощаджень в інвестиції. Дослідження ролі фінансових посередників у мобілізації заощаджень та їх перетворенні на реальні інвестиції на основі удосконаленого здобувачем методологічного підходу показало, що вони відволікають значні заощадження для поповнення коштів обслуговування вторинного ринку цінних паперів, які не перетворюються на реальні інвестиції (с. 104-117 дисертації). Ці втрати можуть бути компенсовані за рахунок дії грошового мультиплікатора.

4. Запропонована здобувачем методична платформа виявлення «розривів» у ланцюгах трансформації заощаджень в інвестиції та обґрунтування показника «мультиплікатор трансформації» формують необхідний інструментарій для державного регулювання трансформації заощаджень в інвестиції, маніпулюючи яким можна забезпечувати підтримку макроекономічної рівноваги, а у разі її порушення з меншими втратами відновлювати рівність заощаджень та інвестицій (с. 127-129 дисертації, с. 10 автореферату).

5. Виявлена у дисертаційній роботі кількісна залежність між питомою вагою заощаджень у ВВП та темпами його приросту є теоретично важливою та практично значимою. І хоча з економіко-математичної точки зору отримані результати й можуть викликати деякі додаткові питання, з макроекономічних позицій підхід виявився досить продуктивним. По-перше, він дозволив додатково аргументувати недостатній рівень амортизаційних відрахувань, оскільки інвестиції в таких масштабах не можуть забезпечити навіть простого відтворення; по-друге, дав змогу визначити таргетовані темпи зростання ВВП, які б відповідали цілям суспільства, та необхідні для цього інвестиції, а, відповідно, й заощадження; по-третє, визначити обмеження та умови, за яких буде забезпечуватися макроекономічна рівновага, а не тільки просте балансування заощаджень та інвестицій (с. 140-144 дисертації).

6. На підставі аналізу вимог до інституційного середовища трансформації заощаджень в інвестиції з боку різних груп економічних суб'єктів (домогосподарств, підприємств, держави та суспільства в цілому) дисертантом визначені напрямки впливу держави на формування правових норм, звичок та звичаїв, які здатні сформувати такі інститути, які будуть сприяти досягненню таргетованих темпів зростання української економіки за умови підтримки макроекономічної рівноваги (с. 162-170 дисертації, с. 13-14 автореферату).

Наукова та практична значущість отриманих результатів дослідження. Результати дисертаційного дослідження О.А. Задой «Державне регулювання трансформації заощаджень в інвестиції» мають як теоретичну, так і практичну цінність. Вони поглиблюють теоретичні основи і концептуальні положення формування державної політики у сфері формування заощаджень різних груп економічних суб'єктів та їх трансформацію у реальні інвестиції за умови дотримання макроекономічної рівноваги. Практичне значення отриманих результатів полягає у доведенні основних наукових положень дисертації до рівня методичних узагальнень і прикладного інструментарію. Зокрема, такі з них як: система мотивів та стимулів поділу наявного доходу на споживання та заощадження; мультиплікатор трансформації як об'єкт державного маніпулювання для забезпечення макроекономічної рівноваги між заощадженнями та інвестиціями; методика розрахунку мінімально необхідного рівня амортизаційних відрахувань та система заходів держави по забезпеченню їх цільового використання; послідовність розрахунку базових макроекономічних показників для розробки прогнозу розвитку національної економіки.

Підтвердженням практичного значення отриманих результатів є їх реалізація в діяльності фінансових посередників по мобілізації заощаджень населення, суб'єктів підприємницької діяльності, навчальному процесі. Так, зазначені результати дослідження пройшли апробацію та впроваджені в практику діяльності Дніпропетровської торгово-промислової палати (довідка про впровадження №1326/01-07 від 22.11.2017 р.). Обґрунтовані у дисертації

пропозиції щодо мобілізації заощаджень домогосподарств прийнято до впровадження страховою компанією «Кремінь» (довідка про впровадження №140/к-1 від 01.12.2017 р.) та комерційним банком «CONCORDBANK» (довідка про впровадження №1430 від 05.12.2017 р.).

Основні теоретичні положення та практичні рекомендації, викладені у дисертації, використовуються у навчально-методичному забезпеченні дисциплін «Мікроекономіка», «Макроекономіка», «Міжнародна інвестиційна діяльність», «Зовнішньоекономічна діяльність підприємств» в Університеті імені Альфреда Нобеля (довідка №1217 від 28.11.2017 р.).

Повнота викладу основних результатів дисертаційного дослідження у наукових виданнях. Ознайомлення з публікаціями автора дозволяє констатувати, що їх зміст відображає результати дисертаційного дослідження, а характер видань відповідає встановленим вимогам до опублікування результатів досліджень на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

Результати дослідження опубліковано у 21 науковій праці (загальний обсяг 5,8 друк. арк., з яких особисто автору належить 5,31 др. арк.), серед яких: 2 статті, які входять до міжнародних наукометричних баз (одна з них англійською мовою у виданні, що індексується у наукометричній базі Scopus); 5 статей у наукових фахових виданнях України, 14 праць апробаційного характеру.

Основні положення та результати дослідження оприлюднено на 14 міжнародних науково-практичних конференціях та семінарах, як в Україні, так і за її межами).

Зміст опублікованих праць здобувача достатньо повно відображає сутність отриманих результатів наукового дослідження та підтверджує наукову новизну. Тому, апробацію результатів дисертаційної роботи можна вважати достатньою.

Обсяг дисертації, представлена новизна виконаних досліджень, результати практичного впровадження, повнота висвітлення у надрукованих наукових положень, апробація отриманих результатів у цілому відповідають чинним вимогам, які ставляться до дисертацій, поданих на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

Оцінка ідентичності змісту автореферату й основних положень дисертації, мова дисертаційної роботи. В авторефераті дисертаційного дослідження О.А. Задої достатньо повно відображено зміст основних положень дисертації, ідентичних їй за структурою та змістом. Автореферат в повній мірі відображає актуальність обраної теми, наукову новизну, висновки та рекомендації автора. Наведено список опублікованих праць за темою спрямування дисертаційної роботи

Тема і зміст дисертаційної роботи відповідають паспорту спеціальності 08.00.03 – економіка та управління національним господарством і профілю спеціалізованої вченої ради Д 08.120.01 у Вищому навчальному закладі «Університет імені Альфреда Нобеля».

Структурна побудова відповідає кваліфікаційним вимогам щодо представлення матеріалів дослідження – є послідовною та пов'язаною єдиною цільовою спрямованістю відповідно до теми і визначених завдань дослідження. Стиль викладення основного змісту, висновків та рекомендацій відповідає вимогам науковості, послідовності, стилістичної чистоти. Виклад матеріалу є логічним, основні положення достатньо аргументовані. Використання методів дослідження є правомірним та не викликає сумнівів. Мова дисертації достатньо лаконічна, коректна та зрозуміла.

Оформлення автореферату та дисертації відповідає чинним вимогам до робіт на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

Дискусійні положення та недоліки дисертаційної роботи. Позитивно оцінюючи науково-теоретичний рівень і практичне значення основних положень дисертації слід вказати на наявність певних недоліків і дискусійних положень.

1. У підрозділі 1.1 здобувач активно використовує методологію аналізу, яка більш властива для мікрорівня (гранична корисність, мотиви, стимули тощо). Однак отримані висновки автоматично переносяться на макрорівень, що потребує додаткової аргументації.

2. Наводячи приклад перетворення стимулу заощаджень на антистимул (с. 43 дисертації) автор не зовсім вдало посилається на той факт, що зростання банківських відсотків, якщо воно супроводжується випереджаючими темпами інфляції, на певному етапі стає антистимулом для збільшення заощаджень. Але по суті у даному випадку антистимулом є не банківські відсотки, а високі темпи інфляції.

3. У підрозділі 1.2 при класифікації країн на збалансовані та незбалансовані за показником рівності питомої ваги заощаджень та інвестицій у ВВП дисертант пропонує вважати статистичною похибкою відхилення у межах $\pm 2,5\%$, але вагомим аргументів на користь такого критерію не наводить. Це може поставити під сумнів усю класифікацію та зроблені на її підставі висновки.

4. Для виявлення впливу питомої ваги інвестицій у ВВП на темпи його зростання використане лінійне рівняння регресії (с.140 дисертації). І хоча автор зазначає, що були спроби виміряти залежність за допомогою інших функцій, у самій дисертаційній роботі такі спроби не наведені, що не дає змоги оцінити правильність вибору автора. Тим більше, в отриманому рівнянні регресії велике значення постійного члена свідчить про існування інших, досить суттєвих факторів впливу на темпи економічного зростання, які запропонована модель не враховує.

5. З метою легалізації закордонного працевлаштування та збільшення валового наявного доходу за рахунок приватних трансфертів із-за кордону дисертантом запропоновано внести зміни до пенсійного законодавства та зараховувати до пенсійного стажу час роботи за кордоном у разі офіційного працевлаштування (на підставі міжнародних угод) (с. 150-152, 160 дисертації).

Однак така пропозиція не є очевидною. Без спеціальних розрахунків щодо змін надходжень та витрат пенсійного фонду. На жаль, відповідний аналіз у дисертації здійснено.

Проте зазначені дискусійні положення та зауваження не знижують цінності дослідження і не змінюють загальної позитивної оцінки дисертації Задоя А.О., а лише окреслюють напрям подальшого наукового розвитку, можливості більш обґрунтовано формулювати твердження, висновки та рекомендації.

Загальний висновок. Дисертаційна робота Задоя Олександра Анатолійовича «Державне регулювання трансформації заощаджень в інвестиції» є актуальною, завершеною, самостійно виконаною науковою працею. У ній здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення актуального науково-практичного завдання з обґрунтування теоретичних та методичних положень й розробки практичних рекомендацій щодо державного регулювання процесів формування заощаджень та їх трансформації в інвестиції. Отримані результати містять наукову новизну та практичне значення і можуть бути рекомендовані для використання в державних установах та підприємницьких структурах, пов'язаних з формуванням заощаджень різними економічними суб'єктами, їх мобілізацією та трансформацією у реальні інвестиції.

За основними ознаками і науковим рівнем, теоретичною та практичною цінністю дисертаційна робота «Державне регулювання трансформації заощаджень в інвестиції» відповідає вимогам пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів» (затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 р. № 567 зі змінами), а її автор – Задоя Олександр Анатолійович – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 - економіка та управління національним господарством.

Офіційний опонент:

Доктор економічних наук,
проректор з науково-педагогічної роботи
Вищого навчального закладу Укоопспілки
«Полтавський університет економіки і торгівлі»



О.В. Манжура



Особистий підпис *О.В. Манжури*
ЗАВІРЯЮ
Завіряючий відділу кадрів ПУЕТ
Товбичева

Вхідний № 248
від 02.05.2018