

Голові разової спеціалізованої вченої ради
Національного університету «Київський
авіаційний інститут» доктору
економічних наук, професору, завідувачу
кафедри фінансових технологій та бізнесу
Факультету менеджменту, фінансів та
маркетингу
Коваленко Юлії Михайлівні

ВІДГУК

офіційного опонента доктора економічних наук, професора, професора кафедри банківської справи Одеського національного економічного університету **Коваленко Вікторії Володимирівни** на дисертаційну роботу Дудка Дмитра Валерійовича «Механізм трансмісії процентних ставок в монетарній політиці в період структурних шоків», поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії в галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування».

Актуальність теми дисертаційного дослідження.

Дисертаційна робота Дудка Д. В. присвячена вирішенню актуальної наукового завдання підвищення ефективності механізму монетарної трансмісії в Україні в умовах структурних змін, макроекономічної нестабільності, військових викликів та післякризового відновлення економіки

Актуальність дослідження обумовлена необхідністю забезпечення цінової стабільності, підвищення ефективності процентного каналу монетарної політики, формування стійких інфляційних та курсових очікувань економічних агентів, а також адаптації інструментарію Національного банку України до умов структурних шоків. Особливої ваги дослідження набуває в контексті переходу економіки України до моделі післявоєнного відновлення, коли ефективність монетарної трансмісії стає важливим фактором макроекономічної стабілізації.

Ураховуючи зазначене, тема дисертаційної роботи є своєчасною, актуальною та має важливе теоретичне і практичне значення. Дослідження спрямоване на розв'язання комплексного наукового завдання – удосконалення механізму процентної трансмісії з урахуванням нелінійності економічних

процесів, асиметрії реакцій економічних агентів та трансформації очікувань у кризові періоди.

Обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій.

Дисертація Дудка В.Д. має зв'язок з науковими програмами, планами, темами: дослідження виконано в рамках планової науково-дослідної роботи кафедри фінансів, обліку та оподаткування за темою «Механізми фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення національної економіки» (2024–2026 рр., державний реєстраційний номер № 0124U001523). У межах цієї наукової тематики автором поглиблено теоретико-методичні засади дослідження монетарної трансмісії, удосконалено підходи до аналізу механізму передавання процентних ставок та сформовано концептуальні положення щодо його функціонування в умовах структурних трансформацій економіки.

Наукові положення, висновки та рекомендації дисертації є достатньо обґрунтованими та базуються на використанні сучасних методів економічного аналізу. Автором опрацьовано значний масив наукових джерел, нормативних документів та статистичних матеріалів. Інформаційну базу дослідження становлять дані Національного банку України, Державної служби статистики України, міжнародних фінансових організацій та інших офіційних джерел.

Для перевірки висунутих гіпотез використано комплекс сучасних економіко-математичних методів, зокрема VЕСМ-моделювання, каузальний аналіз, нейромережеве моделювання, імпульсний аналіз та методи оцінювання прогностичної точності моделей. Застосований інструментарій відповідає поставленим завданням дослідження та забезпечує належний рівень достовірності отриманих результатів. Обґрунтованість висновків підтверджується їх логічною узгодженістю з результатами проведеного аналізу.

Наукова новизна одержаних результатів.

Наукова новизна дисертаційної роботи полягає у розвитку теоретико-методичних засад дослідження механізму монетарної трансмісії та розробленні нових підходів до оцінювання ефективності її каналів в умовах структурних шоків. До найбільш вагомих результатів, що характеризуються науковою новизною, належать:

розроблення каузальної архітектури монетарної трансмісії, яка інтегрує результати VЕСМ-моделювання та нейромережевого аналізу. Такий підхід дозволив врахувати довгострокові рівноважні співвідношення між макроекономічними показниками, короткострокові механізми корекції

відхилень від рівноваги та нелінійний характер взаємодії між окремими каналами монетарної трансмісії. У результаті сформовано новий інструментарій аналізу монетарної політики, який поєднує високу прогностну здатність нейронних мереж з економічною інтерпретованістю результатів;

удосконалення підходу до оцінювання впливу облікової ставки на інфляцію через кредитний канал, канал очікувань та валютний канал з урахуванням часових лагів. Особливістю розробленого підходу є врахування різної тривалості часових лагів для кожного каналу передачі монетарного сигналу. Це дало можливість встановити послідовність поширення впливу змін облікової ставки через кредитну активність банківського сектору, формування інфляційних та курсових очікувань і подальший вплив цих процесів на інфляційну динаміку;

виявлення асиметрії функціонування каналів монетарної трансмісії в кризові та стабільні періоди. Доведено, що в умовах кризових шоків суттєво знижується ефективність процентного та кредитного каналів, а також послаблюється вплив монетарної політики на очікування економічних агентів. Водночас у періоди макроекономічної стабілізації відбувається відновлення чутливості економічних суб'єктів до сигналів центрального банку, що підсилює ефективність монетарних інструментів;

отримання нових емпіричних результатів щодо ролі інфляційних та курсових очікувань у формуванні інфляційної динаміки в Україні. Встановлено наявність стійких довгострокових взаємозв'язків між очікуваннями та фундаментальними макроекономічними показниками, а також підтверджено їх значущий вплив на формування інфляції в Україні. Отримані результати свідчать, що ефективність монетарної політики значною мірою визначається здатністю центрального банку впливати на очікування економічних агентів через комунікаційну політику та забезпечення довіри до монетарних рішень;

обґрунтування стратегічних і тактичних орієнтирів монетарної політики в умовах структурних шоків та післякризового відновлення. На відміну від традиційних підходів, які передбачають домінування процентного інструменту, запропоновано диференційоване використання монетарних важелів залежно від стадії економічного циклу. Для кризових періодів обґрунтовано доцільність посилення ролі управління очікуваннями та валютної стабілізації, тоді як у фазі відновлення пріоритетного значення набуває відновлення кредитного каналу та поступове повернення до класичного режиму процентної політики.

Запропоновані рекомендації створюють науково-методичне підґрунтя

для підвищення ефективності монетарної політики в умовах післявоєнної трансформації економіки України.

Повнота викладу основних положень дисертації в опублікованих працях.

Основні ідеї, положення та результати дисертаційної роботи висвітлено у 12 наукових публікаціях, у тому числі: 1 – у науковому виданні, включеному до наукометричної бази Scopus, 6 – у наукових фахових виданнях України категорії Б, 5 – у матеріалах науково-практичних конференцій різного рівня, що свідчить про високий рівень оприлюднення матеріалів, повноту репрезентації наукових результатів, а також про достатнє тематичне охоплення ключових положень дисертації.

Практичне значення отриманих результатів.

Практичне значення роботи полягає у можливості використання отриманих результатів:

Національним банком України – при вдосконаленні монетарної політики та підвищенні ефективності інструментів грошово-кредитного регулювання;

органами державного управління – під час розроблення заходів макроекономічної стабілізації та оцінювання наслідків альтернативних сценаріїв економічної політики;

банківськими установами – для аналізу впливу монетарних рішень на фінансовий сектор, оцінювання ризиків та формування внутрішніх прогнозних моделей;

закладами вищої освіти – у навчальному процесі під час викладання дисциплін з макроекономіки, монетарної економіки та економетрики.

Ефективність і прикладний характер отриманих результатів підтверджуються їх впровадженням у діяльність профільних державних інституцій. Зокрема, Національний банк України (довідка від 13.03.2026 № 63 0013/22036) засвідчив використання розробленої моделі для підвищення точності оцінювання трансмісійних ефектів, інфляційних та валютних ризиків, а також для вдосконалення сценарного аналізу та аналітичної підтримки монетарних рішень. Крім того, результати дослідження впроваджено в роботі державної організації «Український національний офіс інтелектуальної власності та інновацій» (довідка від 11.03.2026 № 59 Д/2026), що сприяло розвитку прогнозних інструментів, підвищенню точності макроекономічних оцінок та вдосконаленню стратегічних документів у сфері інноваційної політики.

У цілому, практичні рекомендації мають прикладний характер і можуть бути використані при формуванні політики післявоєнного відновлення економіки України.

Оцінка мови та стилю дисертації.

Дисертація написана грамотною, коректною та стилістично виваженою науковою мовою. Матеріал викладено послідовно, логічно та аргументовано, із дотриманням вимог до структури й стилю наукових праць.

Стиль викладу відповідає усталеним стандартам академічного письма. Текст характеризується достатнім рівнем наукової культури, коректним використанням економічної термінології, чіткістю формулювань та належним оформленням графічного і табличного матеріалу. Мовнотилістичні засоби застосовано адекватно змісту дослідження, що забезпечує ясність і доступність викладу складних аналітичних положень.

Відсутність порушення академічної доброчесності.

Ознайомлення з текстом дисертації Дудка Д.В. засвідчує наявність посилань на використані наукові, нормативні та інформаційні джерела, а також виокремлення особистого внеску здобувача у працях, підготовлених у співавторстві. У межах матеріалів, наданих для підготовки відгуку, положень, що давали б підстави стверджувати про недотримання здобувачем вимог академічної доброчесності, не встановлено.

Дискусійні положення та зауваження щодо змісту дисертації.

Попри безперечно високий науковий рівень дисертаційного дослідження, у процесі ознайомлення з його змістом виникла низка зауважень і дискусійних положень, які мають конструктивний характер.

1. У дисертації ґрунтовно досліджено особливості функціонування каналів монетарної трансмісії в Україні, однак доцільним було б ширше представити порівняльний аналіз із країнами Центральної та Східної Європи, які також стикалися з масштабними макроекономічними та геополітичними шоками. Додаткову цінність дало б зіставлення з досвідом Польщі, Чехії, Угорщини та Румунії щодо трансформації процентного каналу в умовах високої інфляції, ролі валютного каналу за різного рівня доларизації, формування інфляційних очікувань у кризові періоди та відновлення трансмісії після структурних зламів. Це дозволило б чіткіше визначити, які виявлені автором особливості є специфічними для України, а які відповідають загальним закономірностям у країнах із ринками, що формуються.

2. Використання сучасного інструментарію штучного інтелекту є безперечною перевагою роботи. Однак, попри детальне обґрунтування структури причинно-наслідкових зв'язків, окремі результати, зокрема щодо

сили впливу процентного каналу в кризові та посткризові періоди, могли б бути додатково підтверджені альтернативними методами пояснення нейромережових прогнозів (аналіз чутливості, часткові залежності, оцінювання важливості факторів). Це особливо стосується імпульсного аналізу, який демонструє нелінійний характер реакції інфляції на зміни облікової ставки в різні фази економічного циклу.

3. Дослідження зосереджене переважно на монетарних чинниках інфляції, тоді як у сучасних умовах України істотно впливають фіскальні фактори. У період повномасштабної війни зросла роль бюджетного дефіциту, державних запозичень, структури видатків та міжнародної допомоги. Перспективним напрямом подальших досліджень є включення до моделей таких змінних, як дефіцит бюджету, державний борг або обсяг зовнішньої фінансової підтримки, що дозволило б оцінити ефекти фіскального домінування та його вплив на ефективність процентного каналу.

4. Період дослідження охоплює кілька масштабних структурних шоків, серед яких пандемія COVID-19, повномасштабне військове вторгнення та зміни режиму валютного регулювання. Автор здійснив розмежування кризових і стабільних періодів за допомогою бінарної змінної, що дало змогу отримати важливі результати щодо асиметрії монетарної трансмісії. Водночас додаткової аргументації могли б набути результати, отримані із застосуванням формалізованих тестів на структурні злами, що дозволило б статистично підтвердити моменти зміни режимів функціонування трансмісійного механізму та точніше визначити часові межі кризових і посткризових фаз.

Втім, висловлені зауваження та побажання мають переважно рекомендаційний характер і окреслюють можливі напрями подальшого розвитку дослідження. Вони не знижують наукової новизни, теоретичної значущості та практичної цінності дисертаційної роботи й не впливають на загальну позитивну оцінку, отриманих автором результатів.

Загальна оцінка дисертаційного дослідження.

Дисертація Дудка Дмитра Валерійовича на тему «Механізм трансмісії процентних ставок у монетарній політиці в період структурних шоків» є завершеним самостійним науковим дослідженням, у якому розв'язано актуальне науково-прикладне завдання щодо підвищення ефективності механізму монетарної трансмісії в Україні в умовах структурних змін, макроекономічної нестабільності, військових викликів та післякризового відновлення економіки. Робота містить науково обґрунтовані результати, що характеризуються науковою новизною, теоретичною значущістю та високим рівнем практичної релевантності.

За актуальністю теми, рівнем обґрунтованості наукових положень, змістом сформульованої наукової новизни, практичним значенням отриманих результатів та повнотою їх оприлюднення дисертація відповідає вимогам, що висуваються до кваліфікаційних наукових праць на здобуття ступеня доктора філософії у галузі знань 07 «Управління та адміністрування», спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Дисертаційна робота відповідає положенням Порядку підготовки здобувачів вищої освіти ступеня доктора філософії та доктора наук у закладах вищої освіти (наукових установах), затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 23 березня 2016 р. № 261, а також Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44.

Отже, Дудко Дмитро Валерійович заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії у галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Офіційний опонент:

професор кафедри банківської справи
Одеського національного
економічного університету
доктор економічних наук, професор



Вікторія КОВАЛЕНКО

