

## ВІДГУК

офіційного опонента на дисертаційну роботу

Касянка Кирила Геннадійовича

«Залучення іноземних інвестицій в умовах фінансових дисбалансів»,  
представлену на здобуття наукового ступеня кандидата економічних  
наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство  
і міжнародні економічні відносини

### Актуальність теми дисертаційного дослідження

Ключовими іманентними ознаками глобального етапу розвитку світогосподарської системи є докорінна модернізація технологічного базису суспільного відтворення, посилення монополізації капіталу і виробництва, динамізація транскордонного руху товарів, послуг, інформації й інтелектуальних ресурсів, поглиблення регіональних і субрегіональних інтеграційних процесів, а також гомогенізація інституційного середовища економічної діяльності. При цьому невід'ємним компонентом економічної глобалізації є фінансовий глобалізм, який набув на сьогодні колосальних масштабів і матеріально втілюється у структурній трансформації фінансового капіталу, формуванні загальнопланетарного фінансового ринку, системній лібералізації національних валютних, інвестиційних і кредитних ринків.

Об'єктивний аналіз дає підстави стверджувати, що фінансовий глобалізм не є гомогенним і всеохоплюючим процесом. Він розвивається у край суперечливо, а його переваги і загрози розподіляються асиметрично у міжкраїновому, міжрегіональному і міжсекторальному вимірах. Поряд з розширенням інвестиційно-кредитної діяльності транснаціональних корпорацій і банків, диверсифікацією джерел зовнішнього фінансування національних економік фінансовий глобалізм стимулює нагромадження у міжнародній економічній системі фінансових дисбалансів, здатних



порушувати світову економічну рівновагу та посилювати асиметрії світогосподарського розвитку.

У зв'язку з цим актуального значення набувають питання, пов'язані з дослідженням процесів залучення іноземних інвестицій в умовах фінансових дисбалансів. Саме це і обумовлює вибір теми, мету та завдання дисертаційної роботи К. Г. Касянка, а також надає його дослідженню важливого наукового і практичного значення.

#### **Зв'язок дисертації з науковими програмами, планами, темами**

Тематика дисертації пов'язана з науково-дослідними роботами Київського національного торговельно-економічного університету: «Стратегічне партнерство у вимірі економічної безпеки України» (номер державної реєстрації – 0116U000785) та «Експорт-промоушн України в умовах дестабілізації глобальних торговельних регуляторів» (номер державної реєстрації – 0117U007173). У їх рамках автором здійснено порівняльну характеристику національних моделей залучення іноземних інвестицій; розроблено геостратегічну матрицю переорієнтації прямих іноземних інвестицій; запропоновано заходи з удосконалення інвестиційної політики України та алгоритм деталізації стратегічних цілей учасників інвестиційного процесу; а також обґрунтовано основні завдання, принципи та функції інституційно-економічного механізму залучення прямих іноземних інвестицій в умовах фінансових дисбалансів.

#### **Ступінь обґрунтованості і достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації**

Аналіз змісту і структури дисертаційної роботи К. Г. Касянка дає підстави стверджувати, що у ній чітко сформульовано актуальність теми, мету і завдання дослідження, об'єкт і предмет аналізу, визначено методи і прийоми наукового пошуку, а також обґрунтовано наукову новизну і



практичне значення одержаних результатів. Володіння здобувачем методами наукового дослідження та його високі аналітичні компетенції дозволили йому вирішити цілу низку теоретичних і практичних завдань щодо обґрунтування теоретико-методичних підходів та розробки прикладних рекомендацій щодо шляхів вирівнювання фінансових дисбалансів на національному та регіональному рівнях через залучення прямих іноземних інвестицій.

Методологічну основу дисертаційного дослідження становить принцип єдності теорії і практики, прогнозування розвитку економічних процесів на основі методу наукової абстракції. Автор широко використовує монографічні праці вітчизняних та зарубіжних економістів з проблематики іноземного інвестування та дисбалансів глобального фінансового розвитку. Крім того, у дисертаційній роботі узагальнено значний масив статистичної інформації міжнародних організацій та дослідних агенцій (ЮНКТАД, Групи Світового банку, МВФ, ЄБРР, ОЕСР, СОТ, МОП, ЄЦБ), експертні оцінки рейтингових агенцій.

Обґрунтованість та достовірність основних наукових положень, висновків та рекомендацій дисертаційної роботи підтверджується використанням широкого спектра загальнонаукових та спеціальних методів наукового дослідження інвестиційних процесів в умовах фінансових дисбалансів: історико-логічного методу, індексного і матричного методів, методу кластерного аналізу, економіко-статистичних методів, методів економетричного моделювання та сценарного прогнозування.

#### **Наукова новизна дисертаційного дослідження**

Наукові положення, обґрунтовані дисертантом, містять нові підходи до вирішення важливого наукового завдання щодо узагальнення теоретико-методичних засад оцінювання умов, детермінант та інструментів залучення прямих іноземних інвестицій, розкриття їх впливу на розвиток національних економік та наукового обґрунтування рекомендацій щодо використання механізму залучення прямих іноземних інвестицій з метою протидії



фінансовим дисбалансам. Сформулювавши в якості мети дослідження «обґрунтування теоретико-методичних підходів та розробка прикладних рекомендацій щодо шляхів вирівнювання фінансових дисбалансів на національному та регіональному рівнях через залучення прямих іноземних інвестицій», дисертант визначив об'єктом дослідження «процес залучення іноземних інвестицій в умовах фінансових дисбалансів національної економіки», а його предметом «теоретико-методичні підходи та практичні рекомендації щодо формування механізму залучення прямих іноземних інвестицій для управління фінансовими дисбалансами на національному та регіональному рівнях» (с. 18).

Конкретні нові наукові результати, які були одержані автором у процесі дослідження, полягають у наступному:

– теоретичному обґрунтуванні амбівалентності взаємозв'язку між фінансовими дисбалансами і потоками прямих іноземних інвестицій з авторською оцінкою рівня розбалансованості національних фінансових систем на основі розрахунку інтегрального індексу фінансових дисбалансів у системі моніторингових параметрів щодо рівноваги валютного, фондового, та грошово-кредитного ринку, державного та зовнішнього боргу, а також фінансів домогосподарств. Це дає змогу здійснювати компаративний аналіз динаміки нагромаджених фінансових дисбалансів на міжкраїновому рівні з можливостями перспективного прогнозування їх потенційних наслідків для макроекономічної динаміки (с. 73-80);

– удосконаленні типологізації іноземних інвестицій через її доповнення класифікаційною ознакою макрофінансового ефекту інвестиційних процесів. Дана класифікаційна ознака дає можливість диференціювати міжнародні інвестиційні потоки на ті, що сприяють вирівнюванню фінансових дисбалансів (балансуючі), та ті, що є передумовою асиметричного розвитку економік окремих країн та глобальної економіки в цілому (дисбалансуючі) (с. 41-42);

– розвитку таксономії фінансових дисбалансів на основі її доповнення



класифікаційними ознаками щодо: масштабності (глобальні, міжгрупові, регіональні, національні, галузеві, локальні); джерел виникнення (екзогенні, ендегенні); ступеня прояву (безпосередні, опосередковані); напряму впливу на економічний розвиток (стимулюючі, стримуючі); ступеня контрольованості (контрольовані, неконтрольовані); спрямованості фінансових потоків (вертикальні, горизонтальні); критерія часу (минулі, теперішні, майбутні); статей платіжного балансу (рахунку поточних операцій, рахунку операцій з капіталом, міжнародних резервів); етапу ділового циклу (циклічні, структурні) (с. 47-50);

– розвитку теоретико-методологічних підходів до раціоналізації вибору суб'єктами господарювання регіональних пріоритетів прямого зарубіжного інвестування на основі розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості, який дає змогу виявити порівняльні переваги країн та кожного виду економічної діяльності на основі таких показників, як: частка валової доданої вартості виду економічної діяльності у загальному обсязі ВДВ країни; частка трудових ресурсів, зайнятих у певному виді економічної діяльності та індексу регуляторного обмеження інвестицій (с. 174-178);

– комплексній характеристиці національних і регіональних моделей залучення прямого іноземного інвестування (американської, латиноамериканської, європейської або континентальної, африканської, ісламської, азійської) у системному взаємозв'язку їх структурних компонентів та зі здійсненням компаративної оцінки їх ефективності за критеріальними ознаками щодо: цільової орієнтації інструментів впливу (економічний або адміністративний), ролі держави, інвестиційного режиму, розробленості законодавства про прямі іноземні інвестиції, суб'єктної структури інвестиційного процесу. Це дає змогу чітко ідентифікувати процеси нагромадження фінансових дисбалансів й розробити механізми їх попередження в окремих країнах і мегарегіонах (с. 129-131);

– обґрунтуванні концептуальних підходів до формування інституційно-економічного механізму залучення іноземних інвестицій в умовах



фінансових дисбалансів та розробленні практичних рекомендацій його удосконалення з урахуванням ступеня розбалансованості фінансової системи. На відміну від існуючих підходів, такий механізм орієнтований на динамічну гармонізацію інтересів усіх стейкхолдерів інвестиційного процесу та пом'якшення фінансових диспропорцій (с. 180-184);

– розробленні геостратегічної матриці, що розкриває векторні мегатренди географічної реконфігурації світових потоків прямих іноземних інвестицій на основі зіставлення показника фактичної ефективності залучення ПІІ з індексом їх потенційного залучення. На цій основі обґрунтовано доцільність переорієнтації глобальних потоків прямого іноземного інвестування на користь недоінвестованих держав і регіонів (Південно-Східної Азії, Африки, Латинської Америки) як стратегічного пріоритету пом'якшення негативного впливу глобальних фінансових дисбалансів на транскордонний рух інвестиційного капіталу та підвищення ефективності його використання у світовому господарстві (с. 164-167);

– здійсненні сценарного прогнозування інвестиційно-орієнтованого розвитку економіки України в умовах нагромадження фінансових дисбалансів на основі розробки економетричної моделі, що враховує системний вплив індикаторів фінансових дисбалансів (фіскальних, монетарних, боргових, валютного та фондового ринків, фінансів домогосподарств) на процес залучення іноземних інвестицій. Реалізація такого підходу, з одного боку, дає змогу здійснити кількісну оцінку залежності між фінансовими дисбалансами та обсягами залучення прямого іноземного інвестування, а з другого – розрахувати прогнозні показники та обґрунтувати стратегічні напрями удосконалення інституційно-економічного механізму залучення іноземного інвестиційного капіталу (с. 205-213).

#### **Наукове та практичне значення одержаних результатів**

Наукове та практичне значення сформульованих автором у дисертації теоретичних положень, висновків і рекомендацій полягає у тому, що вони



можуть слугувати методологічною базою при розробленні механізмів залучення іноземних інвестицій та управління фінансовими дисбалансами на загальнодержавному рівні та при плануванні інвестиційної діяльності на корпоративному рівні. Практичне значення одержаних результатів дисертаційного дослідження підтверджується довідками про впровадження Комітету з питань європейської інтеграції Верховної Ради України (довідка про впровадження № 04-17/16-622 (116984) від 04.06.2018 р.), Управління зовнішніх зносин та зовнішньоекономічної діяльності Запорізької обласної державної адміністрації (довідка про впровадження № 02-01-13/0311 від 26.04.2018 р.). Крім того, основні теоретичні положення і висновки дисертаційної роботи використовуються у навчальному процесі Київського національного торговельно-економічного університету при розробці науково-методичного забезпечення викладання дисципліни «Управління міжнародною конкурентоспроможністю підприємства» (довідка про впровадження №2624/22 від 05.10.2018 р.).

**Повнота викладення наукових результатів  
дисертації в опублікованих працях**

Результати дисертаційного дослідження пройшли апробацію на п'яти міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях і відображені у 14 наукових працях, у тому числі 4 статті у наукових фахових виданнях України, 4 статті – у наукових періодичних виданнях інших держав та виданнях України, що включені до міжнародних наукометричних баз даних, 6 публікацій – в інших виданнях. Загальний обсяг опублікованого матеріалу, що належить особисто дисертанту, становить 4,1 д.а.

Автореферат за своїм змістом відповідає змісту дисертаційної роботи.

**Дискусійні положення та недоліки дисертаційного дослідження:**

Дисертаційна робота Касянка К. Г. містить деякі дискусійні положення, недостатнє опрацювання яких дозволяє зробити наступні критичні зауваження.



1. Важливу теоретико-методологічну функцію у даному дослідженні виконує обґрунтування дисертантом характеру і механізмів впливу процесів прямого іноземного інвестування національних економік на динаміку глобальних фінансових дисбалансів. Однак, потужний вплив на фінансові дисбаланси справляють також портфельні інвестиції, які, як відомо, порівняно з прямими інвестиціями, характеризується більшою ліквідністю, транскордонною рухливістю і чутливістю до будь-яких структурних змін на фінансових ринках. Тож у випадку погіршення ринкової кон'юнктури і зростання рівня інвестиційних ризиків портфельні інвестори мають більші можливості щодо швидкого виведення своїх капіталовкладень з ринку, порівняно з прямими інвесторами. На жаль, у дисертації даному питанню не приділяється належної уваги, що певною мірою знижує рівень теоретичних висновків.

2. Заслугове на увагу розробка автором методики розрахунку інтегрального індексу фінансових дисбалансів як середньоарифметичного значення субіндексів фіскальної, монетарної, боргової і валютної розбалансованості, а також розбалансованості фондового і грошово-кредитного ринку та фінансів домогосподарств. Разом з тим, з практичної точки зору доцільно було б використовувати середню арифметичну зважену, оскільки кожен із субіндексів відображає різний ступінь впливу на значення інтегрального показника, а отже – потребує зважування.

3. Дисертаційна робота містить доволі ґрунтовний аналіз національних і регіональних моделей залучення прямих іноземних інвестицій в умовах наростання глобальних фінансових дисбалансів (розділ 2.2), а також обґрунтовані рекомендації різним країнам щодо активізації інвестиційних процесів (розділи 3.1 і 3.2). Однак, кожен регіон в силу наявності глибоких міжкраїнових асиметрій соціально-економічного розвитку характеризується як загальними, так і притаманними лише йому специфічними рисами іноземного інвестування (наприклад Бразилія і Венесуела у Південній Америці, КНДР і Респ. Корея в Азії, Сирія і Об'єднані Арабські Емірати у



регіоні Близького Сходу тощо). Тож робота суттєво виграла б за умови більш детального розкриття автором регіональних особливостей нагромадження глобального фінансового капіталу з точки зору регіональної динаміки процентних ставок, прибутковості і норми заощадження капіталу, а також ступеня синхронізації національних бізнес-циклів з циклами світогосподарської динаміки.

4. У дослідженні глобальних процесів іноземного інвестування дисертант досить ґрунтовно аналізує його геопросторові диспропорції і характер галузево-секторального розподілу. Однак, у роботі недостатньою мірою розкриваються механізми впливу транснаціоналізаційних процесів на динаміку глобальних фінансових дисбалансів насамперед у частині децентралізації глобальних вартісних ланцюгів, переходу ТНК до сервісного типу бізнес-операцій, перехресного і спільного інвестування, формування стратегічних альянсів, операцій злиттів і поглинань, а також реалізації пасивних інвестиційних стратегій, зорієнтованих на підтримку за рахунок фондів капіталовкладень досягнутого рівня показників фінансово-господарської діяльності.

5. У роботі, на жаль, не проаналізовано повною мірою скоординовану міжнародну політику наднаціональних інститутів фінансового менеджменту щодо регулювання глобальних фінансових дисбалансів та недопущення глибоких асиметрій фінансової сфери, що особливо яскраво проявилась після світової економічної кризи 2007-2010 рр. Найбільшою мірою це стосується таких інструментів як пряма фінансова підтримка, важелі бюджетно-податкової політики, нарощування урядами держав обсягів золотовалютних резервів, розбудова ефективних і диверсифікованих національних фінансових систем, а також забезпечення гнучкого валютного курсу.

Однак, висловлені зауваження носять дискусійний характер і не впливають на загальну позитивну оцінку дисертаційної роботи.



**Загальна оцінка дисертаційної роботи  
та її відповідність встановленим вимогам**

Дисертаційна робота Касянка Кирила Геннадійовича є завершеним, комплексним, самостійним науковим дослідженням, що характеризується актуальністю і новизною, має вагомим теоретичне і практичне значення для підвищення ефективності іноземного інвестування національних економік в умовах фінансових дисбалансів. Тема та зміст дисертаційної роботи відповідають паспорту спеціальності 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. Зміст автореферату повною мірою відображає основні положення дисертації, що виносяться на захист. За формальними та якісними ознаками, рівнем і новизною дослідження дисертаційна робота «Залучення іноземних інвестицій в умовах фінансових дисбалансів» повною мірою відповідає нормативним вимогам пп. 9, 11, 12 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 р. зі змінами, внесеними згідно Постанови Кабінету Міністрів України №656 від 19 серпня 2015 р., а її автор – Касянок Кирило Геннадійович – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини.

Офіційний опонент:

Професор кафедри  
міжнародної економіки  
ДВНЗ «Київський національний  
економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»,  
доктор економічних наук, професор



Ідентифікаційний номер: *Столярчук Я.М.*  
**ЗАСВІДЧУЮ**  
*Кирило Геннадійович*  
Начальник Відділу кадрів  
керівник кафедрального навчального закладу  
«Світове господарство і міжнародні економічні відносини»  
університету імені Вадима Гетьмана  
*Я. М. Столярчук*

Я. М. Столярчук