

РІШЕННЯ
РАЗОВОЇ СПЕЦІАЛІЗОВАНОЇ ВЧЕНОЇ РАДИ
ПРО ПРИСУДЖЕННЯ СТУПЕНЯ ДОКТОРА ФІЛОСОФІЇ

Здобувач ступеня доктора філософії ЗАЩИПАС Сергій Миколайович, 1975 року народження, громадянин України, освіта вища: закінчив у 1997 році Житомирський інженерно-технологічний інститут за спеціальністю «Програмне забезпечення обчислювальної техніки та автоматизованих систем» та у 2023 році Державний університет «Житомирська політехніка» за спеціальністю «Фінанси, банківська справа та страхування», є фізичною особою підприємцем, виконав акредитовану освітньо-наукову програму «Фінанси, банківська справа та страхування».

Разова спеціалізована вчена рада утворена наказом Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомира, від 26.06.2026 р. №220/од, у складі:

Голови разової спеціалізованої ради – Наталії ВИГОВСЬКОЇ, доктора економічних наук, професора, завідувача кафедри фінансів Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир.

Рецензентів – Світлани ДЯЧЕК, кандидата економічних наук, доцента, доцента кафедри фінансів Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир; Ірини ГРАБЧУК, доктора економічних наук, доцента, завідувача кафедри міжнародних відносин, економіки та політології Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир;

Офіційних опонентів – Андрія МАКУРІНА, доктора економічних наук, професора, професор кафедри міжнародних відносин і аудиту Національного технічного університету «Дніпровська політехніка», м. Дніпро; Юлії КОВАЛЕНКО, доктора економічних наук, професора, професора, завідувач кафедри фінансових технологій та бізнесу Національного університету «Київський авіаційний інститут», м. Київ.

На засіданні 14 серпня 2026 року рада прийняла рішення про присудження ступеня доктора філософії з галузі знань 07 «Управління та адміністрування» ЗАЩИПАСУ Сергію Миколайовичу на підставі публічного захисту дисертації «Роль віртуальних активів у формуванні пропозиції грошей» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Дисертацію виконано у Державному університеті «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир.

Науковий керівник – Олександр ПЕТРУК, доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир.

Дисертацію подано у вигляді спеціально підготовленого рукопису, який присвячено поглибленню теоретичних засад й розробці методичних підходів, спрямованих забезпечення монетарного регулювання в умовах поширення віртуальних активів на основі розвитку каналу віртуальних фінансових сервісів.

Здобувач має 21 наукову публікацію за темою дисертації, з них: 1 стаття у науковому виданні, включена до наукометричній базі даних Scopus, 9 статей у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України з присвоєнням категорії «Б» та 11 тез доповідей, опублікованих у збірниках матеріалів всеукраїнських і міжнародних науково-практичних конференцій, зокрема:

1. Защипас С.М. Фундаментальні поняття віртуальних активів та механізм їх функціонування. Економіка, управління та адміністрування. 2025. № 2(112). С. 121–134. DOI: 10.26642/ema-2025-2(112)-121-134

2. Петрук О.М., Петрук А.О., Защипас С.М. Роль сучасного механізму грошової емісії у формуванні пропозиції грошей в умовах віртуалізації економіки. Ефективна економіка. 2025. № 12. DOI: 10.32702/2307-2105.2025.12.38

3. Защипас С. М. Трансформація монетарного трансмісійного механізму в умовах функціонування ринку віртуальних активів. Економіка, управління та адміністрування. 2025. № 4(114). С. 148–163. DOI: 10.26642/ema-2025-4(114)-148-163

4. Петрук О. М., Защипас С. М. Розвиток віртуальних активів і напрями їх використання на міжнародному та національному рівнях. Облік і фінанси. 2025. № 3(109). С. 125–138. DOI: 10.33146/2518-1181-2025-3(109)-125-138

5. Защипас С. М. Методи аналізу впливу віртуальних активів на агрегати грошової маси. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2025. № 3(62). С. 18–35. DOI: 10.26642/pbo-2025-3(62)-18-35

6. Защипас С. М. Формування пропозиції грошей з врахуванням ролі віртуальних активів. Облік і фінанси. 2025. № 2(108). С. 40–49. DOI: 10.33146/2307-9878-2025-2(108)-40-49.

7. Защипас С. М. Удосконалення елементів монетарної політики в умовах поширення віртуальних активів. Ефективна економіка. 2026. № 3. DOI: 10.32702/2307-2105.2026.3.171

8. Защипас С.М. Віртуальні активи як фактор трансформації ризиків банківської системи. Актуальні питання економічних наук. 2026. № 21. DOI: 10.5281/zenodo.19338871

9. Novak O. S., Zashchypas S. M., Sliusar Y. V., Chaikovskiy R. S., Burtsev Y. I. Ensuring the financial stability of the banking system of Ukraine in the conditions of internal and external shocks. *Journal of International Commerce, Economics and Policy*. 2025. Vol. 16, No. 2. P. 1–27. DOI: 10.1142/S1793993325500073

10. Защипас С. М. Забезпечення фінансової стабільності з урахуванням функціонування ринків віртуальних активів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2026. № 8. С. 482–495 DOI: 10.32702/2306-6814.2026.8.482

11. Защипас С.М. Особливості інфляційного таргетування в Україні. *The Latest Trends and Transformation of Modern Scientific Research: papers of XXXVI international scientific and practical conference (28–30 August 2024, Porto, Portugal)*. 2024. P. 24. URL: https://isu-conference.com/wp-content/uploads/2024/08/The_latest_trends_and_transformation_of_modern_scientific_research_August_28_30_2024_Porto_Portugal.pdf

12. Защипас С.М. Еволюція понять «цифрові активи», «віртуальні активи» та «криптоактиви» у світовому та українському правовому полі. *Інтеграція науки, освіти та суспільства: виклики, інновації, перспективи розвитку: тези Міжнародної науково-практичної конференції (6 серпня 2025 р., м. Рівне)*. 2025. С. 71.

13. Защипас С.М. Життєвий цикл віртуальних активів: функціонально-правова модель. *Теорія і практика сучасної економіки: тези XXIV Міжнародної науково-практичної конференції (22 жовтня 2025 р., м. Черкаси)*. 2025. С. 25–28.

14. Защипас С.М. Ендогенна та екзогенна природа грошової пропозиції в умовах розвитку віртуальних активів. *Сучасні виклики сталого розвитку бізнесу: тези VI Міжнародної науково-практичної конференції (06–07 листопада 2025 р., м. Житомир)*. Житомир: Житомирська політехніка, 2025. С. 342. URL: <https://conf.ztu.edu.ua/wp-content/uploads/2025/12/povnyj-tekst-1.pdf>

15. Защипас С.М. Тенденції інституціоналізації ринку віртуальних активів. *Фінансово-управлінські інновації як драйвер сталого розвитку в умовах сучасних викликів: тези Міжнародної науково-практичної конференції (7 листопада 2025 р., м. Хмельницький)*. Том 1. 2025. С. 239.

16. Защипас С.М. Криптоактиви між збереженням вартості та фінансовою нестабільністю: міжнародні тенденції впровадження та виклики регулювання. *Резильєнтність економіки України в епоху трансформації та цифровізації: тези IV Міжнародної науково-практичної конференції (4 грудня 2025 р., м. Київ)*. 2025. С. 155. URL: https://e-u.edu.ua/userfiles/files/135/04-12-25_zbirnik_konferencii-_rezilientnist_ekonomiki.pdf

17. Защипас С.М., Петрук О.М. Комплексне економетричне моделювання впливу віртуальних активів на монетарні індикатори України у множині часових вікон. Стратегії, моделі та технології управління економічними системами: тези XII Міжнародної науково-практичної конференції (11 грудня 2025 р., м. Хмельницький). Хмельницький національний університет, 2025. С. 181–186. URL: <https://drive.google.com/file/d/16JcSPHwWofTidqDW9ll01QQsbevoukqK/view>

18. Защипас С.М. Вплив віртуальних активів на баланс банків України: поточний стан та перспективні форми експозиції. Умови економічного зростання в країнах з ринковою економікою: тези XIX Міжнародної науково-практичної конференції (23–24 квітня 2026 р., м. Переяслав). 2026. С. 71-76

19. Защипас С.М. Канали трансмісії шоків ринку віртуальних активів у пропозицію грошей в Україні. Вплив інноваційних змін на розвиток суспільства: управлінські та соціально-економічні аспекти: тези доповідей науково-практичної on-line конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, присвяченої Дню науки (11-15 травня 2026 р., м. Житомир). Житомирська політехніка, 2026. С. 532-533

20. Защипас С.М. Трансформація каналів монетарної трансмісії в умовах поширення віртуальних активів в Україні. Стратегії сталого розвитку: економіка, бізнес та ефективне управління: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (15 квітня 2026 р., м. Кам'янець-Подільський). 2026. С. 273-376

21. Защипас С. Transformacja mechanizmu emisji: od gotówki do cyfrowych form pieniądza w kontekście wirtualizacji gospodarki (przypadek Ukrainy). Finansowe uwarunkowania zarządzania organizacjami w warunkach niepewności: monografia / red. nauk. J. Łukomska-Szarek, D. Wielgórka, I. Zhyhlei. Częstochowa: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne O/Częstochowa, 2026. S. 144–153

У дискусії взяли участь голова і члени разової спеціалізованої вченої ради:

1. **ВИГОВСЬКА Наталія Георгіївна**, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир.

Без зауважень.

2. **ГРАБЧУК Ірина Леонідівна**, доктор економічних наук, доцент, завідувача кафедри міжнародних відносин, економіки та політології Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир.

Є зауваження, зокрема:

1. Визначення в роботі кредитного каналу як другорядного обґрунтовано тим, що за чинного правового режиму віртуальні активи не формують автономного механізму грошової мультиплікації, а впливають на кредитування опосередковано – через зміну фінансових умов, очікувань і структури заощаджень (с. 192). Водночас в дисертації автором не здійснено прогнозної оцінки того, як розвиток кредитування під заставу криптоактивів у децентралізованих фінансових протоколах (DeFi-кредитування) може вплинути на статус цього каналу в середньостроковій перспективі.

2. У п. 3.3 автор констатує відсутність систематизованої офіційної статистики транзакцій у ВА в Україні як важливу проблему, на вирішення якої спрямована Рекомендація 1 запропонованих Методичних рекомендацій НБУ щодо адаптації наглядного інструментарію до умов поширення віртуальних активів (с. 232-233). Водночас частина індикаторів раннього попередження вже передбачає використання таких даних для аналізу і автор наводить пропозицію щодо розширення їх складу (п. 3.3), зокрема «темпи зростання обсягів конвертації фіат-ВА через банківську систему; динаміка ПКВАД у розрізі банків; кореляція волатильності ринку ВА з показниками стабільності депозитної бази; частка клієнтів банківської системи з ідентифікованою ВА активністю» (с. 238-239). Це створює часове неузгодження, адже практична цінність запропонованого аналітичного інструментарію залежить від інформаційної бази, якої ще не сформовано.

3. ДЯЧЕК Світлана Михайлівна, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Житомир.

Є зауваження, зокрема:

1. Здобувач стверджує про «виокремлення каналу віртуальних фінансових сервісів як нової ланки монетарного трансмісійного механізму» (с. 3, 23, 26). Тим часом у науковій новизні автор вказує, що цей канал «не є автономним механізмом передачі монетарних імпульсів», а виступає «поперечним інфраструктурним контуром» (с. 26). Додатково, на с. 5 здобувач зазначає, що «віртуальні активи не формують окремого автономного каналу монетарної трансмісії, а посилюють і модифікують класичний валютний канал». Подібне подвійне трактування створює методологічну невизначеність: виокремлення нового каналу трансмісії не узгоджується з одночасним запереченням його автономності та зведенням його до модифікації вже існуючого валютного каналу.

2. Одним із елементів наукової новизни, який набув подальшого розвитку, є сценарний підхід до оцінки потенційного впливу відтоку депозитів у віртуальні активи на грошовий агрегат М2 України. Результати сценарної оцінки відтоку депозитів фізичних осіб у ВА показали, що скорочення М2 за консервативним сценарієм (5% відтоку) становить 243,43 млрд грн (6,65%), за помірним (10%) - 486,95 млрд грн (13,30%), а за стресовим (20%) - 973,9 млрд грн (26,6%). Представлений розрахунок базується на припущенні лінійного наближення (с. 29). Однак, у реальних умовах функціонування банківської системи перетік коштів депозиторів на криптобіржі не призводить до прямого абсолютного вилучення всієї суми з грошової маси М2, оскільки гривневий еквівалент через Р2Р-операції або рахунки постачальників послуг (ППВА) часто залишається на розрахункових рахунках у банківській системі (змінюється лише власник депозиту та тип рахунку: з депозиту фізичної особи на оперативний рахунок юридичної особи/біржі або іншої фізичної особи-продавця). Отже, оцінювати потенційний відтік депозитів як пряме та еквівалентне скорочення агрегату М2 без урахування вторинного перерозподілу ліквідності всередині банківської системи є дещо спрощеним підходом.

3. Серед наукових результатів дисертації заслуговують на увагу багатофакторна модель дисконту до ВА-застави та показник концентрації чутливих до ВА депозитів (ПКВАД) (с. 27-28), які калібровано за даними відтоків коштів з криптобірж у 2022-2023 рр. Разом з тим виникає дискусійне питання: наскільки виправданим є перенесення параметрів високоволатильного крипторинку на регулювання банківських депозитів в Україні, враховуючи принципові відмінності в моделях поведінки клієнтів та ступені регуляторного захисту банківських установ?

4. **МАКУРІН Андрій Андрійович**, доктор економічних наук, професор, професор кафедри міжнародних відносин і аудиту Національного технічного університету «Дніпровська політехніка» Міністерства освіти і науки України, м. Дніпро.

Є зауваження, зокрема:

1. У дисертаційній роботі для оцінювання впливу віртуальних активів на монетарне середовище запропоновано використання стандартної напівкон'югатної баєсівської специфікації VAR, яка передбачає поділ параметрів моделі на два блоки – вектор коефіцієнтів та коваріаційну матрицю залишків із застосуванням матрично-нормального та Inverse-Wishart апіорних розподілів, а також апіорну Міннесоти для стабілізації оцінювання моделі у малих вибірках. Автор аргументує доцільність використання зазначеного

економетричного інструментарію його здатністю підвищувати стійкість параметричних оцінок та враховувати невизначеність під час аналізу часових рядів. Водночас у роботі недостатньо обґрунтовано переваги обраної напівкон'югатної специфікації порівняно з альтернативними сучасними байєсівськими підходами (наприклад, із використанням ієрархічних або глобально-локальних апріорів), а також не наведено аргументації щодо вибору конкретних гіперпараметрів апріорних розподілів і не оцінено їх вплив на отримані результати моделювання (стр. 139 дисертаційної роботи).

2. У дисертаційній роботі автором проведено ґрунтовний аналіз каналів монетарної трансмісії на основі відкритих даних Національного банку України та досліджено особливості безготівкової емісії через валютний і фондовий канали. Автор переконливо демонструє зміну ролі окремих монетарних інструментів у різні періоди розвитку економіки, зокрема в умовах повномасштабної війни. Водночас дискусійним є віднесення окремих операцій Національного банку України (зокрема валютних інтервенцій, операцій з ОВДП та депозитними сертифікатами) виключно до окремих каналів монетарної трансмісії без урахування їх комплексного впливу на ліквідність банківської системи, процентний механізм та інфляційні очікування. Крім того, доцільно було б більш детально обґрунтувати методику розрахунку показників емісії та стерилізації за кожним каналом, а також пояснити критерії їх віднесення до відповідних складових трансмісійного механізму (стр. 87-90).

3. На стр. 54 наведено порівняльну характеристику готівкової та безготівкової емісії, що дозволило систематизувати їх основні відмінності за формою грошей, механізмом емісії, суб'єктами емісії, рівнем керованості та роллю в економіці. Представлена класифікація є логічною та сприяє кращому розумінню особливостей функціонування сучасної грошової системи. Водночас у роботі недостатньо повно розкрито вплив цифровізації фінансового сектору та поширення віртуальних активів на трансформацію безготівкової емісії, а також не відображено місце цифрових грошей центральних банків (CBDC) і токенизованих платіжних інструментів у запропонованій порівняльній характеристиці. Це дозволило б більш повно врахувати сучасні тенденції розвитку грошового обігу та посилити зв'язок теоретичних положень із тематикою дисертаційного дослідження.

4. Автором запропоновано ієрархію цифрових активів, побудовану на основі системного аналізу, порівняльно-правового підходу та узагальнення положень міжнародних документів FATF і наукових праць вітчизняних та зарубіжних дослідників. Запропонована класифікація дозволяє систематизувати

взаємозв'язки між нематеріальними активами, цифровими активами, віртуальними активами та криптоактивами, що є важливим для подальшого розвитку теоретичних засад монетарного регулювання. Разом із тим автору доцільно було б більш детально обґрунтувати критерії віднесення окремих видів цифрових активів до відповідних рівнів запропонованої ієрархії та розкрити особливості класифікації новітніх цифрових фінансових інструментів, зокрема стейблкоїнів, токенизованих фінансових активів, цифрових валют центральних банків (CBDC) і токенизованих депозитів, оскільки саме вони дедалі активніше інтегруються у сучасну фінансову систему та можуть істотно впливати на механізм монетарного регулювання (с. 45 – 46 дисертаційної роботи).

5. КОВАЛЕНКО Юлія Михайлівна, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансових технологій та бізнесу Національного університету «Київський авіаційний інститут» Міністерства освіти і науки України, м. Київ.

Є зауваження, зокрема:

1. У п. 1.1 (рис. 1.1, с. 44–51) автор пропонує сувору ієрархію цифрових активів за рівнями абстракції (нематеріальні → цифрові → віртуальні → криптоактиви), побудовану за логікою родовидового поділу. Водночас у тому ж підрозділі він послідовно підтримує функціональний підхід FATF, за яким належність активу до категорії визначається його фактичною функцією, а не технологічною формою (зокрема, окремі NFT можуть як підпадати, так і не підпадати під поняття ВА, а облігація на DLT-платформі залишається облігацією). Ці два принципи не до кінця узгоджені між собою: за функціонального критерію той самий об'єкт може посідати різні рівні запропонованої ієрархії залежно від контексту використання, що послаблює задекларовану строгість підпорядкування категорій. Доцільно було б окремо пояснити як запропонована ієрархія розв'язує «пограничні» випадки (NFT, токенизовані цінні папери, стейблкоїни) без внутрішньої суперечності.

2. Емпірична та описова база другого розділу (п. 2.1, с. 109–121) значною мірою спирається на дані незалежних аналітичних платформ – Chainalysis, Triple-A, Statista, CoinGecko, Cambridge Centre for Alternative Finance. Автор коректно пояснює вимушеність такого вибору фрагментарністю офіційної статистики щодо обігу ВА. Водночас показники цих джерел мають різну, часто закриту методологію і не завжди є взаємопорівнянними: автор сам демонструє це на розбіжності між «часткою власників» (Triple-A) та «індексом впровадження» (Chainalysis). Оскільки такі величини, як обсяг надходжень ВА в Україну (110 млрд дол. США) чи кількість користувачів (понад 3 млн), є

оцінками, а не вимірними даними, чи не варто супроводити ключові показники застереженням щодо їхньої природи та можливого діапазону похибки, аби уникнути враження їх точності при подальшому використанні як емпіричної основи?

3. Онтологічний статус каналу віртуальних фінансових сервісів залишається термінологічно нестійким (п. 1.3, 3.1; с. 100–104, 186–190; табл. 3.1). У науковій новизні він заявлений уперше як «нова ланка монетарного трансмісійного механізму», однак послідовно характеризується як «поперечний інфраструктурний контур», як модифікатор провідності класичних каналів і прямо як «не автономний механізм передачі монетарних імпульсів». У п. 3.1 автор наголошує, що його «доцільно трактувати не як окремий автономний канал трансмісії», але водночас у таблиці 3.1 подає його окремим рядком поряд із класичними каналами й називає «каналом». Таке коливання між поняттями «канал» (який за визначенням передає імпульси) та «контур/модифікатор» створює ризик подвійного прочитання центрального результату – як справді нового каналу або як переопису того, як ВА видозмінюють уже наявні канали. Чіткіше розмежування дефініцій «канал» та «інфраструктурного контуру» усунуло б цю неоднозначність.

4. Концепт регульованого гривневого стейблкоїна, забезпеченого ліквідними ОВДП, як інструмента протидії віртуалізованій доларизації (п. 3.1, с. 190–191; висновок 4 до розділу 3) є оригінальним, однак дві внутрішні суперечності розкрито недостатньо. По-перше, забезпечення «безпечного цифрового гривневого інструмента» саме державним боргом прив'язує його до суверенного (фіскального) ризику: за умов підвищеного воєнного боргового навантаження втрата довіри до ОВДП може безпосередньо транслюватися у платіжно-заощаджувальну сферу. По-друге, масове поширення такого інструмента здатне конкурувати з банківськими депозитами й пришвидшувати дезінтермедіацію – тобто саме той ефект, який автор в інших частинах роботи ідентифікує як загрозу депозитній базі та грошовому мультиплікатору. Автор слушно зазначає, що ці питання потребують окремого дослідження, проте, з огляду на подання концепту як результату наукової новизни, доцільним було б бодай стисле обговорення компромісів «субституція депозитів – фіскальне домінування».

Результати відкритого голосування:

«За» – п'ять членів ради.

«Проти» – немає.

На підставі результатів відкритого голосування разова спеціалізована вчена рада присуджує ЗАЩИПАСУ Сергію Миколайовичу ступінь доктора філософії з галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Відеозапис трансляції захисту дисертації додається.

**Голова
разової спеціалізованої
вченої ради**

Наталія ВИГОВСЬКА

Підпис Катерини Виговської
зесвірчую:

Директор з КТР розвитку людського капіталу
та соціального підприємства
Житомирської бібліотеки



Оксана Чертин