

До спеціалізованої вченої ради
Д 41.055.01 Одеського національного
економічного Університету МОН України

ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА

на дисертаційну роботу Жердецької Лілії Вікторівни
**«Системний ризик банківського сектору економіки:
теорія, оцінка та регулювання»**,
подану на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за
спеціальністю 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит

АКТУАЛЬНІСТЬ ТЕМИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Вагомою причиною посилення глобальної нестабільності в сучасному світі є накопичення системних ризиків у різних сферах світового господарювання і, насамперед, у банківському секторі економіки. Це пояснюється суперечливою роллю банків в економіці. Так, з одного боку, банки, кредитуючи суб'єктів господарювання, здійснюють позитивний внесок у стимулювання економічного зростання, виконують функцію делегованого моніторингу за діяльністю суб'єктів господарювання, проводять корпоративний нагляд, здійснюють розподіл та трансферт фінансових ризиків. З іншого боку, виконання банками функції трансформації ресурсів за строками та значний рівень фінансового левериджу спричиняють уразливість банківського сектору до впливу зовнішніх потрясінь, призводять до виникнення банківських криз та розгортання трансмісійних механізмів розповсюдження фінансової нестабільності. Це зумовлює необхідність поглиблення дослідження й розуміння теоретичних засад системного ризику банківського сектору економіки, розробки методологічних засад його оцінки та практичного інструментарію превентивного регулювання.

З огляду на це, дисертація Жердецької Лілії Вікторівни, мета якої полягає у розвитку теоретичних засад та розробці науково-методичного

забезпечення, інструментарію і практичних рекомендацій щодо оцінювання та регулювання системного ризику банківського сектору економіки, є своєчасною та актуальною, має як теоретичну, так і практичну цінність.

СТУПІНЬ ДОСТОВІРНОСТІ Й ОБГРУНТОВАНOSTІ НАУКОВИХ ПОЛОЖЕНЬ, ВИСНОВКІВ І РЕКОМЕНДАЦІЙ, СФОРМУЛЬОВАНИХ У ДИСЕРТАЦІЇ

Дисертаційна робота є завершеним, логічно побудованим дослідженням, що структурно включає вступ, п'ять розділів, висновки, список використаних джерел та додатки.

Наукові результати, висновки та рекомендації, викладені у дисертації Жердецької Л.В., є достовірними та достатньо аргументованими. Дисертантом коректно сформульовано мету, завдання, об'єкт та предмет дослідження. Структура роботи логічна, її окремі частини послідовно взаємопов'язані та відповідають нормативним вимогам і завданням авторського наукового пошуку. Це дозволило досягти мети дослідження – у дисертації отримали розвиток теоретичні засади системного ризику банківського сектору економіки, а також розроблено науково-методичне забезпечення, інструментарій та практичні рекомендації щодо оцінювання та регулювання системного ризику банківського сектору економіки.

Результати дослідження отримано на основі застосування системного методологічного підходу і сучасних наукових методів.

У першому розділі дисертації із використанням логіко-історичного підходу здійснено періодизацію розвитку теорії та концептуальних засад дослідження системного ризику (с. 42-52), визначено ознаки системного ризику як економічного явища, які на засадах методу наукової абстракції трансформовано у властивості поняття «системний ризик» (с. 57-60); здійснено структурування поняття системного ризику (с. 62-64). Використання методів індукції, дедукції, аналізу й синтезу дозволили систематизувати причини виникнення й накопичення системного ризику

(с.70) та розробити методологічні підходи до структуризації елементів ризику (с. 98). На основі проведеного автором ґрунтовного аналізу та подальшого синтезу існуючих фрагментарних методологічних підходів до оцінки системного ризику розроблено методологічні підходи до оцінки взаємозв'язків та розповсюдження цього ризику між банківськими установами та реальним сектором економіки в другому розділі дисертації (с.203). У третьому розділі синергізм сучасних теорій економічного регулювання дозволив дисертанту розробити концептуальні підходи до формування ефективної системи регулювання банківського сектору економіки (с. 220-222). На основі методу наукового узагальнення обґрунтовано класифікацію негативних ефектів від реалізації системного ризику (с. 228 – 231), а в подальшому із використанням статистичного й математичного апарату дослідження проведено їх кількісну оцінку (с. 243).

У четвертому розділі дисертації для оцінки специфіки системного ризику банківського сектору економіки України використано математичний інструментарій: кореляційний аналіз (при оцінці взаємозв'язків між величиною банку та внеском у ризик системи); багатофакторний регресійний аналіз (при визначенні внеску окремих банків у ризик банківської системи); метод Грейнджера (при оцінці причинно-наслідкових зв'язків між рівнем розвитку банківського та реального секторів економіки; між динамікою цін та валютного курсу; при оцінці взаємозв'язків між банківськими ризиками); метод граничних значень та інтегральних оцінок (при розробці методології оцінки системних криз). У п'ятому розділі удосконалено концептуальні основи формування макропруденційної політики, обґрунтовано принципи координації макропруденційної, монетарної та фіскальної політик, запропоновано аналітичний інструментарій макропруденційної політики на засадах використання загальнонаукових методів пізнання та проведення кореляційно-регресійного аналізу.

Про обсяг і глибину проведеного дослідження свідчить його солідна інформаційна база, яка включає закони України, укази Президента України,

нормативні акти Кабінету Міністрів України, постанови та звітні дані Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Міністерства фінансів України та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України; Державної служби статистики України; дані Світового банку та Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР); рекомендації та аналітичні огляди Європейського Центрального Банку, МВФ, Європейської ради з системних ризиків, Банку міжнародних розрахунків, Світового банку, Федеральної резервної системи США та інших міжнародних фінансово-кредитних інституцій, рейтингових агенцій..

Висновки до розділів дисертації та загальні висновки роботи мають високий ступінь наукової обґрунтованості й логічно пов'язують фактичні дані, теоретичні розробки і концептуальні положення щодо методології оцінки та регулювання системного ризику банківського сектору економіки.

НОВИЗНА НАУКОВИХ ПОЛОЖЕНЬ, ВИСНОВКІВ І РЕКОМЕНДАЦІЙ

Детальне ознайомлення зі змістом дисертації Жердецької Л.В. дає підстави стверджувати, що дисертаційна робота містить всі належні ознаки наукової новизни, вирішує важливу наукову проблему, яка полягає у розробленні теоретико-методологічних і прикладних засад оцінювання та регулювання системного ризику банківського сектору економіки.

Серед основних результатів дисертації, що визначають її наукову новизну та особистий внесок автора, слід відзначити теоретичне обґрунтування комплексного підходу до розкриття сутності поняття «системний ризик» через його структуризацію та виявлення притаманних йому властивостей, зокрема вперше визначено загальні та специфічні властивості цього поняття, виділено такі структурні елементи, як види, складові та рівні системного ризику (с. 58-65).

Автором вперше в українській економічній науці розроблено методологію комплексної оцінки системного ризику банківського сектору економіки, базисом якої є аналіз та синтез існуючих методологічних підходів за такими критеріями: складові (структурна та циклічна), сектори виникнення (банківський, фінансовий, державний, реальний), джерела (кредитна експансія та фінансовий леверидж, дисбаланси ліквідності, концентрація експозицій, спотворення стимулів) та трансмісійні механізми розповсюдження. Реалізація обґрунтованої у роботі методології дозволяє сформулювати профіль системного ризику банківського сектору економіки та запропонувати оптимальні заходи щодо його мінімізації (с. 200-204).

В дисертації вперше визначено причинно-наслідкові взаємозв'язки між розвитком банківського та реального секторів економіки України на основі тестування за методом Грейнджера. За результатами тестування встановлено, що взаємозв'язки між секторами залежать від стадії економічного циклу: у періоди нестабільності реальний сектор чинить вплив на банківський сектор, а у періоди економічного зростання збільшення обсягів діяльності банківського сектору зумовлює активізацію реального сектору економіки (с. 297-304).

Вагомим результатом роботи, який має як теоретичну, так і практичну цінність, є узагальнення причин виникнення та накопичення системного ризику банківського сектору економіки. На цій основі автором виокремлено передумови, чинники та джерела системного ризику банківського сектору економіки. Передумови полягають в об'єктивних особливостях розвитку та функціонування банківських систем і визначаються економічними законами, тенденціями розвитку світових ринків, поведінкою ринкових суб'єктів, специфікою та роллю банківського сектору в економіці; чинники визначаються типом економіки, фінансового та банківського секторів й підходів до регулювання; а джерела системного ризику безпосередньо формують загрози його реалізації (с. 70-72; с. 84-87).

Суттєвим доробком автора, який містить наукову новизну, є виокремлення складових методології оцінки системного ризику банківського сектору економіки, а саме: визначення каналів трансмісії системного ризику (с.123-125); структурування методологічних підходів до оцінки системного ризику залежно від методу, моделі, трансмісійного каналу, сектору економіки, ризику, результату використання та за фазами системного ризику (накопичення, реалізації чи розповсюдження) (с. 125-127; с. 140-142); обґрунтування авторського бачення поняття «трансмісійний механізм системного ризику банківського сектору економіки» (с. 121).

Важливі теоретичні результати роботи полягають в розвитку науково-методичних підходів до оцінки негативних ефектів системного ризику банківського сектору економіки, запровадження яких передбачає розмежування понять втрат та витрат від реалізації системного ризику (с. 227-229), їх структурування та кількісну оцінку (с. 230-231; с. 242-243). Удосконалення процедур кількісної оцінки базується на прогнозуванні майбутніх державних витрат на забезпечення фінансової стійкості системно важливих банків (с.240-241);

На особливу увагу заслуговує удосконалений автором аналітичний інструментарій кількісного виміру чинників та джерел системного ризику банківського сектору економіки України: зокрема, виявлено вплив конкуренції та концентрації на накопичення джерел системного ризику (стор. 264-270); визначено внесок системно важливих банків у рівень ризиків банківського сектору за допомогою побудови рівнянь регресії (стор. 272-275); побудовано й оцінено результати матриць ліквідності (стор. 278-279); доведено доцільність використання методу Ходріка-Прескотта для аналізу параметрів кредитних циклів (стор. 283-286).

Врахування міжнародної практики та особливостей діяльності вітчизняних банків дало змогу здобувачеві обґрунтувати методологічні засади оцінки процесів матеріалізації системного ризику банківського сектору економіки на основі ідентифікації епізодів фінансових криз:

обґрунтовано види криз залежно від рівнів матеріалізації системного ризику (с. 305-306); розроблено індикатори оцінки системної кризи та банківської кризи ліквідності (с. 307-308; с. 321-322); визначено причинно-наслідкові взаємозв'язки між індикаторами валютної та інфляційної криз (с. 311-313); уточнено послідовність розгортання банківської кризи (с. 319-320).

Отримали подальший розвиток в роботі концептуальні основи розробки стратегії макропруденційної політики Національного банку України в частині обґрунтування складових стратегії та визначення взаємозв'язків між ними. До складових автором віднесені такі – вектор розвитку (візія, місія, стратегічна мета й ієрархія цілей); організаційно-функціональна складова (рівні, аналітичне забезпечення та інструменти), принципи (створення справедливих умов для учасників, наукової обґрунтованості, превентивності та контрциклічності, координації, інформаційної прозорості, незалежності, керівного розсуду, гнучкості та нормативного регулювання). Використання взаємозв'язків між запропонованими складовими спрямоване на забезпечення реалізації завдань стратегії (с. 349-350).

В дисертації набули подальшого розвитку наукові підходи до визначення й розуміння елементів системного ризику банківського сектору економіки за рахунок виокремлення його фаз, рівнів, видів ризиків та підходів до регулювання. Також розмежовані поняття реалізації та матеріалізації системного ризику банківського сектору економіки (с. 98-105).

Важливим доробком автора, що містить наукову новизну, є розвиток системи регулювання системного ризику банківського сектору економіки в частині: визначення суб'єктів регулювання, їхніх взаємозв'язків та повноважень; обґрунтування цілей, завдань та інструментів кожного із суб'єктів; виокремлення рівнів (мікро- та макро) та підходів (пруденційний та захисний) до регулювання. Запропонована система дозволить покращити обґрунтованість рішень у сфері державного регулювання системного ризику (с. 220-225).

Важливе наукове значення мають запропоновані автором підходи до обґрунтування трансмісійного механізму системного ризику на основі взаємодії банківських ризиків у період фінансової нестабільності для банківського сектору економіки України. Суттєвий вплив на процес упередження виникнення системного ризику має здійснене в роботі визначення послідовності реалізації банківських ризиків у період фінансової нестабільності в Україні: системна подія → валютний ризик → кредитний ризик → процентний ризик; кредитний ризик та ризик ліквідності → ризик втрати платоспроможності → системний ризик банківського сектору (с. 331-333).

Вагомою складовою регулювання системного ризику здобувач цілком обґрунтовано вважає макропруденційну політику та складові її інструментарію, які базуються на дотриманні показників достатності власного капіталу, зокрема аргументовано необхідність використання показника співвідношення регулятивного капіталу та очікуваних збитків, оскільки він, на відміну від сучасної практики регулювання, відповідає теоретичним засадам виконання капіталом захисної функції (с. 393-397).

Особливої уваги заслуговує запропоноване автором обґрунтування наукових засад забезпечення координації макропруденційної, монетарної та фіскальної політик у регулюванні системного ризику на засадах дотримання розроблених автором принципів: наукової обґрунтованості; пріоритетності цілей; урахування взаємовпливу (с. 376-384).

ПРАКТИЧНЕ ЗНАЧЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЙНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

Практичне значення одержаних результатів полягає в обґрунтуванні методичних розробок, інструментарію і практичних рекомендацій щодо подолання негативного впливу системного ризику на соціально-економічний розвиток держави. Зокрема, концептуальні засади розробки стратегії макропруденційної політики запроваджені у практичну роботу Ради

Національного банку України. В діяльності ПАТ АБ «Південний» запроваджено результати оцінки кредитних циклів при формуванні інструментів проциклічної кредитної політики обґрунтуванні високих стандартів якості для працівників кредитного відділу. Керівництво ПАТ «Банк Восток» запровадило науково-методичні підходи до оцінки системного ризику банківського сектору економіки на засадах взаємодії та взаємозв'язку банківських ризиків у період фінансової кризи. У страховій компанії ПрАТ «Теком» результати дослідження стосовно методології ідентифікації фінансових криз та механізмів розповсюдження системного ризику використані при формуванні стратегії розвитку. Наукові результати, одержані автором, впроваджені у навчальний процес Одеського національного економічного університету при викладанні дисциплін «Управління системним ризиком банківського сектору економіки» та «Аналіз банківської діяльності».

ПОВНОТА ВИСВІТЛЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ДОСЛІДЖЕННЯ В ОПУБЛІКОВАНИХ НАУКОВИХ ПРАЦЯХ

Основні наукові положення, висновки та рекомендації дисертаційної роботи достатньо повно висвітлені у наукових публікаціях здобувача. За результатами проведеного дослідження опубліковано 46 наукових праць загальним обсягом 147,18 друк. арк., з яких особисто автору належать 45,54 друк. арк., у тому числі: 1 одноосібна монографія обсягом 21,5 друк. арк., 7 колективних монографій, 24 статті у наукових фахових виданнях України (з них 17 у виданнях, які включені до міжнародних наукометричних баз), стаття в іноземному періодичному виданні, 1 стаття в науковому виданні, 12 тез доповідей за результатами участі в міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях.

Теоретичні положення, розробки прикладного характеру, висновки і рекомендації, що виносяться на захист одержані автором самостійно. З

наукових праць, що опубліковані у співавторстві, до дисертації включено лише ті положення, пропозиції та висновки, які належать особисто здобувачу. Особистий внесок у таких наукових працях зазначений у списку публікацій. Профіль видань і зміст наукових праць відповідають встановленим вимогам до повноти висвітлення отриманих результатів дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит.

Зміст автореферату повною мірою розкриває основні положення дисертаційної роботи. Автореферат написаний відповідно до встановлених вимог, отримані автором наукові результати, висновки та рекомендації є ідентичними положенням дисертації. Матеріали дисертації і автореферату викладено науковим стилем, логічно і послідовно. Ґрунтовне вивчення дисертації та наукових праць Жердецької Лілії Вікторівни дає підстави зробити висновок, що результати дослідження можуть бути оприлюднені на захисті дисертації.

ДИСКУСІЙНІ ПОЛОЖЕННЯ ТА ЗАУВАЖЕННЯ ДО ДИСЕРТАЦІЇ

Позитивно оцінюючи отримані здобувачем результати дослідження, їх наукову новизну та практичну значущість, необхідно відзначити також окремі дискусійні положення дисертації та зауваження.

1. В дисертації здійснено структурування та виокремлено чотири види системного ризику: системний фінансовий ризик, системний ризик ліквідності, системний ризик банківського сектору економіки, системний реальний ризик. Проте очевидно, що системний ризик ліквідності та системний ризик банківського сектору (тракується як паніка серед вкладників) тісно пов'язані і можуть розглядатися як дві фази розгортання одного й того ж явища. З ними тісно пов'язаний й системний фінансовий ризик, який часто є наслідком реалізації вище згаданих видів системного ризику. Вважаю, що варто було б виявити та показати зв'язок між цими

видами системного ризику та визначити, чи вони є незалежними чи частково накладаються один на одного (с. 62-63).

2. Автором виокремлені чинники виникнення системного ризику банківського сектору економіки, а саме концентрація, конкуренція, наявність структурних макроекономічних дисбалансів, розвиток фінансових інструментів та інновацій, методи оцінки та обліку активів, взаємозв'язки між учасниками, рівень державного регулювання та обсяги тіньового бенкінга (с. 84), проте в четвертому розділі «Оцінка чинників та трансмісійних механізмів системного ризику банківського сектору економіки України» (рис. 4.1, с. 264) такі чинники як розвиток фінансових інструментів та інновацій, методи оцінки та обліку активів й обсяги тіньового бенкінга не виділяються та не аналізуються. На наш погляд, такий підхід певним чином порушує логічний зв'язок та послідовність викладення результатів дослідження.

3. Автором серед цілей регулювання банківського сектору економіки зокрема зазначено «здійснення позитивного внеску в економічне зростання» (рис. 3.3, с. 221). З огляду на сучасні орієнтири щодо відновлення економічного зростання на національному та глобальному рівнях, така постановка мети не викликає сумніву. Проте, в дослідженні не достатньо аргументовано, який інструментарій оцінювання цього внеску та які заходи впливу зможе використати Національний банк України для досягнення цієї мети.

4. Безумовною новизною дослідження є розмежування негативних ефектів від реалізації системного ризику на втрати та витрати. Водночас у дисертації витрати пов'язуються із прямим відволіканням ресурсів та поділяються на такі види, як прибуткова допомога та допомога з мінімальними витратами (кредити на підтримку ліквідності), створення спеціальних фондів допомоги та загальна допомога (с. 243). Вважаю, що дослідження значно виграло б, якби серед усього обсягу рефінансування

банків України було окремо виділено неповернені кредити, які фактично мають бути прирівнені до загальної допомоги.

5. У дисертації обґрунтовано принципи координації цілей та завдань макропруденційної, монетарної та фіскальної політик, до яких віднесено принцип наукової обґрунтованості, пріоритетності цілей та урахування взаємовпливу. На наш погляд, дослідження варто було б продовжити та обґрунтувати напрями координації державних політик у сфері регулювання системного ризику, оскільки це загальна, а не лише банківська, проблема (с. 384).

В цілому, зазначені зауваження мають характер наукової дискусії та не знижують досить високого теоретичного рівня та практичної цінності дисертаційної роботи.

ЗАГАЛЬНА ОЦІНКА ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ ТА ЇЇ ВІДПОВІДНІСТЬ ВСТАНОВЛЕНИМ ВИМОГАМ


Дисертаційна робота Жердецької Лілії Вікторівни на тему «Системний ризик банківського сектору економіки: теорія, оцінка та регулювання» за своїм змістом, основними науковими положеннями, висновками та рекомендаціями є самостійним, завершеним науковим дослідженням, виконаним на актуальну тему, характеризується практичною цінністю та науковою новизною. Зміст дисертації відповідає визначеній меті та поставленим завданням, які в цілому вирішені у процесі дослідження. Структура й обсяг роботи відповідають встановленим вимогам. Автореферат розкриває основні положеннями дисертації і дає повну уяву про виконану роботу. У публікаціях здобувача знайшли відображення найбільш суттєві результати дослідження. Публікації відповідають вимогам МОН України. Робота не містить положень, що уже були захищені автором при написанні кандидатської дисертації. Тема та зміст дисертаційної роботи відповідають паспорту спеціальності 08.00.08 - Гроші, фінанси і кредит.

На основі експертизи дисертаційної роботи **Жердецької Лілії Вікторівни**, оцінки теоретичного і практичного рівня дослідження зроблено висновок, що за змістом, оформленням, важливістю та глибиною вирішення наукових завдань дисертаційна робота відповідає вимогам МОН України та пп. 9, 10, 12, 13 та 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24 липня 2013 р. зі змінами, внесеними згідно з Постановою Кабінету Міністрів України від 19.08.2015 р. № 656, а її автор - Жердецька Лілія Вікторівна, заслуговує на присудження наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 - Гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри банківської справи

ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

 **Л. О. Примостка**

