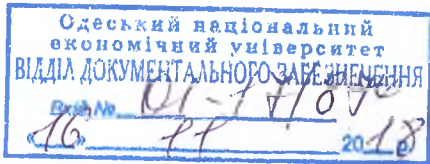


До спеціалізованої вченої ради
Д 41.055.01 Одеського національного
економічного Університету МОН України



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 обраної теми дисертаційної роботи та її зв'язок з напрямками науково-дослідних робіт

Руйнівні наслідки світової фінансово-економічної кризи, що розпочалася в 2007–2008 рр., та проблеми відновлення позитивних темпів економічного зростання вказують на недооцінку ролі сучасних процесів фінансіалізації, глобалізації та циклічності економічного розвитку. Виявилось, що в багатьох випадках накопичення диспропорцій та індивідуальних ризиків призвело до системних ризиків і потрясінь, які стали загрозою стабільності всієї фінансової системи та банківського сектору зокрема, а забезпечення фінансової стійкості окремих банків не вирішило питання підтримання стабільності банківської системи. У цьому зв'язку варто зауважити, що ідентифікація системного ризику банківського сектору економіки, прогнозування та пом'якшення негативних наслідків все більше розглядається як необхідна передумова стійкого розвитку економіки та суспільства. Водночас окремі науково-практичні аспекти, пов'язані із дослідженням системного ризику банківського сектору економіки, залишаються недостатньо розробленими. Зазначене зумовлює необхідність дослідження теоретичних засад та практичного інструментарію оцінки й регулювання системного ризику банківського сектору економіки в умовах циклічності. Вивченню цих важливих завдань присвячена 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. Це зумовлює актуальність дослідження, його наукову та практичну цінність.

Аналіз мети, предмету, об'єкту та змістовної частини дисертації дозволяє зробити висновок, що робота відповідає паспорту спеціальності 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит. Обраний напрям дисертаційної роботи тісно пов'язаний із рядом науково-дослідницьких тем кафедри банківської справи Одеського національного економічного університету: «Проблеми регулювання банківської діяльності в умовах циклічного розвитку економік», «Роль банків у забезпеченні сталого розвитку фінансового ринку та реального сектора економіки України», «Розвиток теоретико-методологічних положень системи ризик-менеджменту в банках».

У рамках цих тем автором дисертації обґрунтовано низку пропозицій та рекомендацій, які відзначаються науковою новизною та практичною значимістю.

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

Вивчення дисертаційної роботи, автореферату, публікацій за темою дисертації дозволяє зробити висновок, що отримані наукові результати є належним чином обґрунтованими, логічними та достовірними. Експертиза дисертації дає підстави стверджувати, що визначену автором мету дослідження досягнуто, завдання в цілому вирішені, а ряд результатів дослідження характеризуються науковою новизною.

Авторка досить повно висвітлила теоретичні основи системного ризику банківського сектору економіки, поглибила розуміння методологічних засад його оцінки, розробила низку науково-практичних рекомендацій щодо

регулювання системного ризику з метою забезпечення фінансової стабільності банківського сектору економіки України.

Обґрунтованість отриманих наукових результатів, висновків та рекомендацій забезпечується вдалим застосуванням апарату загальнонаукових та спеціальних методів дослідження. Використання сучасних наукових методів та прийомів, а також критичний аналіз фундаментальних праць з теорії кредитних циклів, банківських криз та системного ризику дозволило дисертанту всебічно обґрунтувати теоретичні, методичні та практичні розробки.

Основні наукові положення, висновки і пропозиції, що наводяться в дисертації, є достовірними та отримані автором самостійно. Достовірність отриманих наукових результатів базується на розробках провідних іноземних та вітчизняних фахівців у сфері теорії, аналізу та регулювання системного ризику банківського сектору економіки. Обґрунтованість наукових результатів роботи забезпечується також використанням значної вибірки емпіричних матеріалів макроекономічної та фінансової звітності Світового Банку, Міжнародного валютного фонду, Національного банку України, Державної служби статистики України та Міністерства фінансів України.

Новизна наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації

У цілому, дисертаційне дослідження характеризується достатнім науковим рівнем, оригінальністю підходів, критичним аналізом численних літературних джерел. Це дозволило автору сформулювати теоретичні положення, наукові висновки і рекомендації, що засвідчують його внесок у розвиток фінансової науки. Основні положення дисертаційної роботи, що визначають її наукову новизну, на погляд опонента, полягають у такому:

вперше:

– розроблено авторський теоретичний підхід до розуміння сутності системного ризику на засадах обґрунтування властивостей та структуризації

цього поняття. Із використанням цього підходу сформульовані загальні й специфічні властивості системного ризику та виокремлено структурні елементи системного ризику: види (системний ризик ліквідності, системний ризик банківського сектору економіки, системний фінансовий ризик, системний реальний ризик), складові (структурна та циклічна), рівні (локальний, регіональний та глобальний). Використання цих підходів дозволить покращити процеси оцінки джерел системного ризику та сприятиме ефективному використанню інструментів контрциклічного регулювання (стор. 58-65);

- запропоновано методологію комплексної оцінки системного ризику банківського сектору економіки на засадах синергізму, застосування якої дозволить обґрунтувати профіль загроз та заходи щодо мінімізації системного ризику (стор. 200-204);

– визначено та кількісно формалізовано причинно-наслідкові взаємозв'язки між розвитком банківського та реального секторів економіки України на основі тестування за методом Грейнджера. На засадах використання результатів тестування автором визначено, що напрями причинно-наслідкових зв'язків між розвитком реального та банківського секторів економіки залежать від стадії економічного циклу: у періоди нестабільності економічний розвиток чинить вплив на банківський сектор, а у період росту розширення масштабів діяльності банківського сектору зумовлює зростання реального сектору економіки України. Зазначене вище стало підґрунтям розробки напрямів та методів контрциклічного регулювання з метою запобігання розповсюдження системного ризику між фінансовим та реальним секторами економіки України (стор. 297-304);

удосконалено:

– теоретичні підходи до узагальнення економічних явищ і процесів, які спричиняють виникнення системного ризику банківського сектору економіки. Авторський внесок полягає у виділенні передумов, чинників та джерел системного ризику банківського сектору економіки. Передумови

спричинені об'єктивними особливостями 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 залежать від особливостей національної економіки, фінансового та банківського секторів й підходів до регулювання. Джерела системного ризику безпосередньо формують загрози його реалізації (стор. 70-72; 84-87);

– методологію оцінки системного ризику банківського сектору економіки, зокрема розроблено перелік каналів трансмісії системного ризику та уточнено їх зміст (стор. 123-125); запропоновано структурувати методологічні підходи до оцінки системного ризику залежно від методу, моделі, трансмісійного каналу, сектору економіки, ризику, результату використання та фаз (накопичення, реалізації чи розповсюдження) (стор. 125-127; 140-142); обґрунтовано авторське трактування поняття «трансмісійний механізм системного ризику банківського сектору економіки» (стор. 121). Надані пропозиції сприятимуть формуванню комплексного тлумачення та кількісної оцінки системного ризику банківського сектору економіки;

– науково-методичні підходи до оцінки негативних наслідків реалізації системного ризику банківського сектору економіки (стор. 227-228); виокремлені основні напрями втрат та витрат від реалізації системного ризику та формалізована їх кількісна оцінка (стор. 230-232; 243); розроблено методичні підходи до прогнозування майбутніх витрат за рахунок коштів державного бюджету, пов'язаних із забезпеченням фінансової стійкості системно важливих банків (стор. 239-242). Такі підходи до оцінки негативних наслідків реалізації системного ризику банківського сектору економіки дозволили автору обґрунтувати необхідність превентивного регулювання системного ризику завдяки використанню інструментарію макропруденційної політики;

– інструментарій аналізу чинників та джерел системного ризику банківської системи України, зокрема визначено вплив конкуренції та

концентрації на накопичення джерел системного ризику із використанням тесту Грейнджера (стор. 264-270); оцінено вплив системно важливих банків на рівень кредитного ризику та ризику ліквідності банківського сектору на основі рівнянь регресії (стор. 272-275); для оцінки дисбалансів ліквідності обґрунтовано доцільність застосування матричного підходу (стор. 277-280); для ідентифікації та оцінки параметрів кредитних циклів аргументовано доречність використання методу Ходріка-Прескотта (стор. 283-286);

– методологічні засади матеріалізації та оцінки системного ризику банківського сектору економіки на основі розкриття особливостей фінансових криз: автором проведено систематизацію криз залежно від рівнів матеріалізації системного ризику (банківська криза ліквідності; валютна, інфляційна та боргова кризи; банківська системна криза та системна трансформаційна криза) (стор. 305-306); розроблено індикатори оцінки системної кризи та банківської кризи ліквідності (стор. 307-308; 321-322); обґрунтовано причинно-наслідкові зв'язки між валютною та інфляційною кризами (стор. 311-314); уточнено трансмісійні механізми послідовності розгортання банківської кризи (стор. 319-320). Впровадження запропонованих підходів сприятиме своєчасній ідентифікації системного ризику та блокуванню каналів його трансмісії;

– концептуальні основи розробки макропруденційної стратегії Національного банку України, в якій визначено візію, місію, стратегічну мету та ієрархію цілей, принципи макропруденційної стратегії регулятора та її організаційно-функціональне забезпечення. Запровадження цієї стратегії сприятиме забезпеченню фінансової стабільності та сталого розвитку економіки України на засадах попередження руйнівного впливу системного ризику (стор. 349-365);

набули подальшого розвитку:

- підходи до структуризації системного ризику банківського сектору економіки, на основі чого виділено його фази, рівні, види ризиків та підходи до регулювання. Зокрема, автором розмежовані поняття реалізації та

матеріалізації системного ризику банківського сектору економіки, використання яких слугує підставою для розвитку методології оцінки системного ризику банківського сектору економіки (стор. 98-105);

– складові системи регулювання системного ризику банківського сектору економіки (суб'єкти, рівні й субрівні та підходи до регулювання), що дозволить розвинути теоретичне підґрунтя регулювання системного ризику (стор. 220-225);

– наукові підходи до обґрунтування трансмісійного механізму системного ризику на основі взаємодії банківських ризиків у період фінансової нестабільності для банківського сектору економіки України. Це дало змогу визначити послідовність 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) (стор. 331-334);

– наукові засади координації макропруденційної, монетарної та фіскальної політик щодо регулювання системного ризику на основі дотримання розроблених автором принципів: наукової обґрунтованості, пріоритетності цілей, комплексності (стор. 376-384);

– інструментарій макропруденційної стратегії на засадах регулювання достатності власного капіталу для покриття ризиків: обґрунтовано необхідність використання показника співвідношення регулятивного капіталу та очікуваних збитків, на відміну, від співвідношення власного капіталу та зважених активів (стор. 394-397).

Практичне значення результатів дисертаційного дослідження.

Основні наукові положення дисертаційного дослідження доведено до рівня практичних розробок, що дозволяє використовувати їх у законотворчому процесі, в роботі міністерств та відомств, у практиці управління банківським сектором економіки України. Прикладне значення

одержаних наукових здобутків дисертанта підтверджується відповідними довідками про впровадження результатів дослідження у практику. Практичну цінність мають методичні розробки і практичні рекомендації щодо концептуальних засад розробки стратегії макропруденційної політики, визначення параметрів кредитних циклів; оцінки системного ризику банківського сектору економіки на засадах взаємодії та взаємозв'язку банківських ризиків у період фінансової кризи; методології ідентифікації фінансових криз та механізмів розповсюдження системного ризику.

Позитивним є те, що окремі розробки, які є результатом дисертаційного дослідження, впроваджено у навчальному процесі Одеського національного економічного університету при викладанні дисциплін «Управління системним ризиком банківського сектору економіки» та «Аналіз банківської діяльності».

Повнота викладення наукових положень, висновків і рекомендацій дисертації в опублікованих наукових працях

Ознайомлення зі змістом дисертаційного дослідження, автореферату та опублікованими роботами здобувача дозволяє зробити висновок, що ключові положення наукової новизни, висновки та рекомендації, сформульовані у дисертації, знайшли своє відображення у наукових публікаціях автора і відповідають встановленим вимогам Міністерства освіти і науки України. Кількість публікацій та їх зміст відповідають вимогам щодо висвітлення результатів дисертації на здобуття науково ступеня доктора економічних наук. У відкритому друці за темою дисертації 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 наукометричних баз) та 14 праць у інших виданнях.

Структурна побудова дисертації відповідає кваліфікаційним ознакам, стиль викладення та подача результатів досліджень логічні, послідовні та пов'язані єдиною цільовою спрямованістю. Вивчення матеріалів дослідження та автореферату здобувача свідчать про відповідність змісту автореферату основним положенням дисертаційної роботи. Автореферат оформлений згідно з вимогами МОН України та у стислій формі передає основні положення дисертації і не містить інформації, яка не розглядається в роботі.

Дискусійні положення та зауваження

У цілому позитивно оцінюючи дисертаційну роботу, необхідно звернути увагу на деякі дискусійні положення та упущення:

1. У роботі на стор. 62 запропоновано схему структуризації поняття системного ризику, де зокрема виділені такі види як системний ризик ліквідності, системний ризик банківського сектору економіки, системний фінансовий та системний реальний ризик. На наш погляд, дискусійним є виділення окремих видів системного ризику. Системний ризик безумовно складне поняття, яке потребує структуризації, проте це окремий вид ризику, що характеризується певними особливостями.

2. Запропоновані автором властивості системного ризику також вважаємо предметом наукової дискусії. В дисертації виділені загальні (невизначеність, конфліктність та альтернативність) та специфічні (раптовість настання, розповсюдження негативних наслідків та порушення функцій системи) властивості системного ризику (стор. 62-64). Віддаючи належне та в цілому позитивно оцінюючи запропонований підхід трансформації зовнішнього прояву системного ризику у його внутрішні, сутнісні властивості, вважаємо, що цей процес не отримав у роботі належного обґрунтування. На наш погляд, сутність системного ризику формується передусім розповсюдженням негативних наслідків реалізації ризику між секторами економіки та глобальним рівнем його прояву.

3. У другому розділі дисертантом розроблено методологію оцінки системного ризику банківського сектору економіки (стор. 203), що безумовно складає новизну дослідження. Зокрема зазначається, що така методологія повинна «враховувати теоретичні засади та структуру системного ризику» (стор. 202), проте у розробленій у другому розділі методології оцінки системного ризику банківського сектору економіки не знайшли своє втілення виділені в першому розділі роботи складові системного ризику – ліквідності, банківського сектору, фінансового та реального секторів економіки.

4. Вважаємо, що формування методології оцінки системного ризику банківського сектору економіки потребує визначення трьох груп індикаторів - збудників, каталізаторів та сигналізаторів настання системного ризику і їх порогових значень. Надзвичайно важливим є обґрунтування, які із цих трьох груп індикаторів свідчать про настання перших ознак кризової ситуації, реалізації системного ризику та його поширення. Розвиток методології у цьому напрямі дозволило б здобувачу спрогнозувати кризогенність банківського сектору економіки протягом певних часових горизонтів.

5. Дисертантом пропонується обґрунтування складових та рівнів системи регулювання системного ризику банківського сектору економіки (стор. 223); встановлено необхідність запровадження макропруденційної політики щодо регулювання системного ризику банківського сектору економіки (стор. 243-249). Водночас висновок стосовно «надання макропруденційного мандату Національному банку України» (стор. 253) вважаємо дискусійним з огляду на загрозу концентрації регулюючих повноважень в центральному банку.

6. На засадах оцінки джерел та чинників системного ризику банківського сектору економіки України у роботі розроблено науково-методичні підходи до аналізу діяльності системно важливих банків (стор. 272-276). На наш погляд, дослідження варто було б доповнити побудовою мережевих моделей для банківського сектору економіки України; запропонувати вдосконалення методологічних підходів до ідентифікації

системно важливих банків, а також до виявлення найбільш ризикових типів бізнес-моделей у діяльності банків України.

7. У дослідженні визначено аналітичний інструментарій макропруденційної політики щодо регулювання системного ризику банківського сектору економіки, проаналізовано практику використання інструментів, що пов'язані із кредитуванням, капіталом тощо (стор. 385-401). Проте запропоновані автором удосконалення стосуються лише показника оцінки достатності власного капіталу (стор. 394-396). На нашу думку, розробка науково-методичних засад та обґрунтування трансмісійних механізмів використання всіх типів інструментів макропруденційної політики є недостатньо висвітленими в роботі. Зокрема, доцільно було б надати пропозиції щодо можливостей запровадження у вітчизняну банківську практику рекомендацій Базеля III щодо врахування ризику погіршення платоспроможності позичальників (CVA-Risk).

Висловлені зауваження щодо змісту дисертації суттєво не впливають на загальну позитивну оцінку роботи Жердецької Л.В., а дискусійні питання можуть бути предметом подальших досліджень проблем накопичення, реалізації та розповсюдження системного ризику банківського сектору економіки.

Загальний висновок

Дисертаційна робота Жердецької Лілії Вікторівни на тему «Системний ризик банківського сектору економіки: теорія, оцінка та регулювання» є самостійним, цілісним, завершеним науковим дослідженням, характеризується єдністю та логікою викладення, містить науково обґрунтовані теоретичні результати і методологічні положення, які мають наукову новизну, і практичні рекомендації щодо вирішення актуальної наукової проблеми – розвитку теоретичних засад та розробки науково-методичного забезпечення, інструментарію і практичних рекомендацій щодо оцінювання та регулювання системного ризику банківського сектору

економіки. Автором досягнуто поставлену мету та завдання дослідження, основні наукові положення, висновки та пропозиції є достатньо обґрунтованими та достовірними.

Зміст дисертації повністю відповідає темі дослідження та паспорту спеціальності 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит, а також профілю спеціалізованої вченої ради Д 41.055.01 Одеського національного економічного університету.

Автореферат дисертації адекватно відображає зміст та основні положення роботи. За своїм змістом, завершеністю, достовірністю отриманих результатів, науковою новизною, теоретичним і практичним значенням дисертаційна робота «Системний ризик банківського сектору економіки: теорія, оцінка та регулювання» відповідає вимогам положень п. 9, 10, 12, 13 та 14 «Порядку присудження наукових ступенів», 11 затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24.07.2013 р. із змінами, внесеними згідно з Постановами Кабінету Міністрів України № 656 від 19.08.2015 р., № 1159 від 30.12.2015 р. № 567 від 27.07.2016 р., а її автор **Жердецька Лілія Вікторівна** заслуговує на присудження науково ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри банківської справи
Київського національного
торговельно-економічного університету

Н.П. Шульга

