

ВІДГУК

офіційного опонента доктора економічних наук, професора

Лисенка Олексія Володимировича

на дисертаційну роботу Петрук Анастасії Олександрівни

«Фінансова стабільність комерційних банків з урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами»,

подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії

за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування

(галузь знань 07 – Управління та адміністрування)

Актуальність теми дисертації

Банк, як комерційна установа, ставить перед собою завдання в отриманні максимально можливого рівня прибутку, здатного забезпечувати стійкість і надійність його існування. Орієнтир банківської установи на прибутковість операцій пов'язаний з різними видами ризиків, які, за відсутності системи ефективного управління, можуть призвести як до прибутку, так і до збитків. А виникнення фінансових проблем у одного системного банку, як правило, призводить до появи труднощів відразу і у багатьох інших учасників фінансового ринку. Одним із важливих способів попередження можливих негативних наслідків є удосконалення механізму забезпечення фінансової стабільності з урахуванням операцій банків з похідними фінансовими інструментами. На сьогодні існує низка невирішених питань, що не дозволяють вважати комплексним механізм забезпечення фінансової стабільності банку під час проведення операцій з похідними фінансовими інструментами, а це, в свою чергу, уповільнює функціонування системи управління ризиками банку через відсутність дієвих заходів управління похідними фінансовими інструментами. Також потребують додаткових досліджень питання вибору ефективного макроекономічного інструментарію регулювання ринку похідних фінансових інструментів (ПФІ) в Україні та удосконалення його інфраструктури з метою забезпечення безпеки усіх його учасників, зокрема банківських установ. Вищевказане підтверджує актуальність, своєчасність та важливість дослідження, проведеного Анастасією Олександрівною Петрук.

Дисертація А. О. Петрук виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт факультету бізнесу та сфери обслуговування Державного університету «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України за темою «Розвиток операцій з похідними фінансовими інструментами в умовах волатильного ринку» (номер державної реєстрації: 0120U102752), в межах якої виявлено та розглянуто потенційні загрози фінансовій стабільності, джерелом

яких є неналежне функціонування механізму забезпечення фінансової стабільності комерційних банків з урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформованих у дисертації, їх достовірність, академічна доброчесність та повнота висвітлення

Петрук А. О. аргументовано визначила мету за темою дисертаційної роботи, як поглиблення теоретичних засад, розширення методичного інструментарію та формування організаційних положень щодо забезпечення фінансової стабільності комерційних банків під час проведення операцій з ПФІ. На досягнення поставленої мети дисертантом логічно сформовано таке коло завдань: обґрунтувати концептуальні засади забезпечення фінансової стабільності (безпеки) комерційних банків при проведенні операцій з похідними фінансовими інструментами на підставі застосування методології системного підходу; провести теоретико-методологічний аналіз підходів щодо визначення сутності похідних фінансових інструментів та уточнити їх класифікацію в межах об'єкта дослідження; ідентифікувати та дослідити потенційні внутрішні та зовнішні загрози фінансовій стабільності комерційного банку, які виникають при здійсненні операцій з різними видами ПФІ, а також ризики, в які вони трансформуються; розвинути інструменти оцінки забезпечення фінансової стабільності (безпеки) банківської діяльності з урахування похідних фінансових інструментів; уточнити інструментарій діючого мікропруденційного регулювання активних операцій комерційних банків з похідними фінансовими інструментами; адаптувати діючий механізм забезпечення фінансової стабільності банку при проведенні операцій з ПФІ, враховуючи специфічні ризики, притаманні деривативним контрактам; визначити основні положення сучасної макропруденційної політики в Україні та порівняти їх з тими, що діють в країнах ЄС для виявлення можливостей імплементації набору дієвих макропруденційних інструментів в Україні; надати обґрунтовані пропозиції щодо практичного застосування інструментарію макропруденційного регулювання операцій з ПФІ для мінімізації негативного впливу ризиків операцій з похідними фінансовими інструментами на фінансову стабільність; розробити рекомендації щодо удосконалення процесу регулювання та інфраструктури ринку ПФІ в Україні, а також норм та правил діяльності його учасників.

Грунтовність та достовірність одержаних наукових положень, висновків та рекомендацій підтверджується валідним застосуванням наукових методів

дослідження, таких як: системний та функціональний підходи до розвитку системи забезпечення фінансової стабільності комерційних банків із урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами. У процесі вирішення поставлених завдань застосовано загальнонаукові та спеціальні методи наукового пізнання: методи наукової абстракції та узагальнення, аналізу і синтезу, індукції та дедукції – при дослідженні концептуальних і практичних засад забезпечення фінансової стабільності комерційних банків; спостереження, порівняння, статистичного аналізу – при визначенні граничного значення індикатора рівня використання кредитно-дефолтних свопів окремим банком та по банківській системі у цілому. Табличний і графічний прийоми застосовувалися для візуалізації отриманих результатів дослідження.

Отриманню позитивних результатів дослідження сприяла вдала архітектура дисертаційної роботи, що свідчить про логічний підхід до вирішення задач з удосконалення методичного інструментарію та формування організаційних положень щодо забезпечення фінансової стабільності комерційних банків із урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами. Зміст дисертації має «класичну» будову. В першому розділі розкрито теоретико-методичні засади забезпечення фінансової стабільності в умовах діяльності банків на ринку похідних фінансових інструментів. Другий розділ містить розвиток організаційно-методичного забезпечення фінансової стабільності банківської діяльності з урахуванням ПФІ на мікрорівні. У третьому розділі запропоновано авторський підхід до вдосконалення регулювання банківської діяльності з врахуванням ПФІ для забезпечення фінансової стабільності на макрорівні.

Також ґрунтовність та достовірність одержаних наукових положень, висновків та рекомендацій підтверджується значним переліком використаних джерел (273 джерела), обсягом проаналізованих теоретичних та емпіричних даних, використанням методологічного інструментарію досліджень, широким спектром публікацій за темою дисертаційної роботи, обговоренням отриманих результатів на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях (7 конференцій).

Порушення академічної доброчесності у дисертації не виявлено, є посилання на відповідні джерела інформації та дотримано усіх норм законодавства про авторське та суміжні з ним права.

Наукова новизна одержаних результатів

Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретичних засад, розширенні методичного інструментарію та формуванні

організаційних положень щодо забезпечення фінансової стабільності комерційних банків із урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами. Найбільш вагомими результатами дослідження полягають у наступному:

вперше:

– доповнено перелік рекомендованих індикаторів фінансової стійкості (ІФС) через запровадження нового індикатора – «співвідношення CDS куплених до валових кредитів» комерційних банків – із встановленням порогового значення для нього на рівні одиниці або 100 %. Застосування запропонованого індикатора створюватиме умови для превентивного впливу на кредитний та системний ризику, що виникають внаслідок операцій банків з ПФІ; дозволить своєчасно виявити можливі дисбаланси на рівні окремого банку та підвищення системного ризику по банківській системі в цілому; унеможливить видачу нових кредитів за рахунок купленого захисту CDS понад вже існуючий у банках обсяг кредитної заборгованості. Досягнення цієї мети передбачає недопущення певного мультиплікативного ефекту, який полягає у нарощенні кредитного портфеля за рахунок CDO та CDS;

удосконалено:

– ієрархічну класифікацію ПФІ, яка передбачає закріплення в її основі найбільш ширшого поняття «похідні фінансові інструменти», які так само поділяються на «деривативи» (строкові контракти) та «похідні цінні папери», що включають гібридні цінні папери та інструменти сек'юрітизації. Доповнено ієрархічну класифікацію за фасетним методом, що дозволило: 1) обґрунтувати неоднозначну роль ПФІ в діяльності банків, які, з одного боку, є інструментами управління ризиками, а з іншого – їх генератором; 2) усунути труднощі при виявленні можливих загроз та оцінці ризиків, які виникають під час їх використання; 3) встановити, що позабіржовий сегмент ринку ПФІ є небезпечним для фінансової стабільності як окремого банку, так і всієї фінансової системи через ряд характеристик позабіржових ПФІ, що роблять їх чутливими з точки зору системного ризику, що вимагає підвищеної уваги не лише з позиції внутрішньої системи управління ризиками банку, але й застосування макроекономічного регулювання;

– методичні підходи регулювання діяльності банків з ПФІ через приведення у відповідність до рекомендацій БКБН інструментів мікропруденційного регулювання в Україні, шляхом удосконалення діючої методики розрахунку нормативу достатності капіталу H2, яка буде враховувати не лише кредитний, валютний та операційний ризику, а й ринковий, який складається з процентного, валютного, товарного та фондового ризиків, що

дозволить використовувати власний капіталу як «буфер» поглинання можливих збитків від операцій з ПФІ. Застосування удосконаленого підходу дозволить: 1) врахувати основні види ризиків, які генерують деривативи в процесі їх використання; 2) імплементувати світовий досвід регулювання банківської діяльності, зокрема пов'язаної з ПФІ; 3) обмежити можливі збитки від операцій з ПФІ власними коштами банку; 4) обмежити надмірний обсяг вкладень у високоризикові види деривативних контрактів; 5) забезпечити більшу чутливість до ризиків, що виникають під час використання ПФІ, що призводить до зниження рівня достатності капіталу нижче за нормативний, висвітлюючи потребу в докапіталізації. Також у межах мікропруденційного нагляду сформульовано доповнення до методики визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями – здійснення оцінки кредитного ризику операцій банків з ПФІ, що відображаються поза балансом як для наданих фінансових зобов'язань з урахуванням пропозиції доповнити перелік наданих фінансових зобов'язань банків новою групою «Кредитні деривативи»;

– процедуру адаптації та подальшу імплементування окремих інструментів макропруденційного регулювання, що діють в Європейському Союзі та були розроблені БКБН у відповідь на негативні наслідки використання ПФІ, які спричинили світову фінансову кризу. У складі пропозицій запровадження коефіцієнту левериджу, який розраховується як мінімальне відношення капіталу першого рівня до сукупних активів та позабалансових зобов'язань, мінімальне значення якого визначається Європейськими стандартами на рівні 3 %, що дозволить: 1) унеможливити надмірне кредитне плече; 2) обмежити рівень як балансових, так і позабалансових ризиків, які бере на себе банк, що є особливо доцільним у випадку з деривативами; 3) обмежити потенційні збитки. Впровадження макроекономічних заходів та інструментів забезпечить підвищення стійкості фінансової інфраструктури та зниження загроз фінансовій стабільності;

– макроекономічних заходів з регулювання операцій банків України з деривативами з урахуванням досвіду регулювання світового ринку деривативів, у складі яких: 1) впровадження вимог до капіталу банків; 2) проведення операцій з позабіржовими ПФІ через центральних контрагентів; 3) врахування вимог до початкової маржі та забезпечення; 4) дотримання вимог до звітності; 5) здійснення операцій купівлі-продажу через торгові майданчики; 5) дотримання підвищених вимог до капіталу та ліквідності для системно важливих учасників ринку. Означені заходи забезпечать готовність банківських

установ до поглинання негативних наслідків дії макроекономічних шоків та зовнішніх загроз;

– процес регулювання ринку ПФІ в Україні на основі законодавства ЄС та США, який дозволить зменшити рівень ризиків комерційного банку, що трансформуються із зовнішніх загроз при здійсненні операцій з ПФІ. Запропоновані заходи передбачають: 1) повний перехід до перехресної моделі державного регулювання ринку ПФІ; 2) стандартизацію позабіржових ПФІ; 3) проведення позабіржових операцій через Центрального контрагента за результатами оцінки ризиків за видами ПФІ, враховуючи об'єми контрактів, якими контрагентами здійснюються, мету операцій, порогові клірингові значення, а також ліміти на певні види операцій; 4) запровадження ризикорієнтованих маржинальних вимог; 5) деталізацію звітності щодо позабіржових ПФІ до торгового репозиторію; 6) необхідність розробки програми винагороди викривачів шахрайства. Такі заходи обмежать дестабілізуючі проциклічні зміни; дозволять знизити ймовірності реалізації ризику шахрайства та використання інсайдерської інформації; сприятимуть підвищенню транспарентності, ліквідності та ефективності вітчизняного ринку ПФІ, а також рівня безпеки усіх його учасників, зокрема банківських установ, що забезпечить виконання ринком ПФІ його ключових функцій – хеджування ризиків та залучення інвестицій в економіку України;

дістали подальшого розвитку:

– науково-методологічні підходи взаємозв'язку фінансової стабільності (фінансової безпеки) та операцій з похідними фінансовими інструментами на основі запровадження системного підходу до взаємодії суб'єктів банківської системи (комерційні банки, НБУ, інші регулятори), який має призвести до певного синергетичного ефекту у досягненні поставлених завдань за рахунок своєчасного використання превентивних заходів мікро- та макропруденційного регулювання та належної організації банківського менеджменту на рівні окремої установи;

– сутнісна ідентифікація зовнішніх та внутрішніх загроз, які трансформуються в специфічні ризики, що впливають на фінансову стабільність (безпеку) комерційного банку при проведенні операцій з похідними фінансовими інструментами. Встановлено, що ПФІ становлять: поперше, загрозу зниження фінансової стійкості та безпеки окремого банку через збільшення індивідуальних ризиків (кредитного, ринкового, операційного, ліквідності) за певними видами діяльності чи притаманними певним видам похідних фінансових активів; по-друге, загрозу фінансовій стабільності банківської системи і економічній безпеці через накопичення

чинників системного ризику шляхом підвищення рівня асиметрії інформації на ринку ПФІ; перенесення ризиків на необізнаних учасників ринку; спричинення ефекту ланцюгових банкрутств пов'язаних між собою суб'єктів ринку. Наслідки сутнісної ідентифікації дозволили обґрунтувати необхідність здійснення ризикорієнтованого нагляду за комерційними банками під час проведення ними операцій з деривативами;

– внутрішня система управління ризиками банку як частина механізму забезпечення фінансової стабільності банківської установи при здійсненні операцій з ПФІ шляхом модифікації системи раннього реагування: 1) виявлення потенційно проблемних похідних фінансових активів за допомогою відповідного набору індикаторів раннього попередження; 2) сегментації потенційно проблемних похідних фінансових активів за категоріями якості відповідно до певних критеріїв; 3) застосування необхідних засобів впливу; 4) оцінки результатів та коригування заходів. Це дозволить: 1) завчасно виявляти потенційно проблемні похідні фінансові активи за допомогою індикаторів раннього попередження, які дозволятимуть враховувати як внутрішні, так і зовнішні загрози; 2) розпочати активні дії раніше погіршення якості активів для недопущення розвитку негативного сценарію для банку; 3) проводити сегментацію виявлених потенційно проблемних похідних фінансових активів за категоріями відповідно до певних критеріїв для застосування найбільш ефективних заходів впливу.

Значення результатів для науки і практики

Проведене А.О. Петрук дослідження має як теоретичне, так і прикладне значення, оскільки застосування запропонованих авторських розробок сприяє розвитку теоретико-методичних засад та удосконаленню організаційних положень щодо розвитку механізму забезпечення фінансової стабільності комерційних банків із урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами.

Практична спрямованість дисертації підкріплена довідкою про впровадження результатів у навчальному процесі Державного університету «Житомирська політехніка» під час підготовки до лекційних і практичних занять навчальних дисциплін «Гроші, кредит та банківництво», «Банківська система», «Операції банків та небанківських кредитних установ» та впроваджені в освітній процес університету під час підготовки фахівців освітнього рівня «Бакалавр» за спеціальністю «Фінанси, банківська справа та страхування» (довідка № 4401.00/1662 від 09 вересня 2022 року).

Повнота висвітлених наукових положень, висновків і рекомендацій в опублікованих працях

Результати дослідження опубліковано у 15 наукових працях загальним обсягом 8,53 авт. арк., особисто автору належить 6,77 авт. арк., з яких 4 – статті у наукових фахових виданнях України, 3 – статті у періодичних наукових виданнях інших держав, які входять до Організації економічного співробітництва та розвитку та/або Європейського Союзу, 1 – стаття у періодичному науковому виданні, проіндексованому у базі даних Scopus та 7 – публікації апробаційного характеру в інших наукових виданнях.

Публікації А. О. Петрук у повній мірі розкривають основні результати дослідження, викладені в дисертації.

Зауваження та дискусійні положення дисертації

Позитивно оцінюючи сукупність авторських наукових розробок і пропозицій, необхідно вказати на окремі дискусійні питання, наявні в дисертації, зокрема:

1. У дисертаційній роботі автор розділяє банківські ризики на несистематичні, систематичні та системні (с. 100-103), аргументуючи тим, що існує відмінність між систематичним та системним ризиками. Проте в дослідженні не має чіткої позиції автора, чому системні ризики слід відокремлювати від систематичних в окрему групу?

2. На авторському рис. 1.17 «Основні види ризиків ПФІ» (с. 98) відображено системний ризик, зовнішні ризики та ризики ПФІ, як об'єкта операцій комерційних банків. Виникає запитання, чому системний ризик тільки один, чи доцільно його виділяти в окрему групу і чому на рис. 1.17 не має систематичного та несистематичного ризиків? На нашу думку, доречно було б, враховуючи попереднє зауваження і дослідження автора, зовнішні ризики відобразити як систематичні, а ризики ПФІ, як об'єкта операцій комерційних банків, як несистематичні.

3. На с. 177 зазначено, що «диверсифікація не може звести ризик до нуля...», проте на с. 100 і у висновках до дисертації вказано, що «несистематичний та систематичний ризики можна повністю уникнути завдяки диверсифікації...», тому потребує додаткового роз'яснення авторська позиція щодо даного твердження, оскільки, на нашу думку, у банківській діяльності повністю уникнути ризиків не можливо.

Загальний висновок

Дисертаційна робота Анастасії Олександрівни Петрук «Фінансова стабільність комерційних банків з урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами», представлена на здобуття наукового ступеня доктора філософії, є завершеним самостійним дослідженням, що містить нові науково обґрунтовані теоретико-прикладні результати в сфері теорії, методики та організації розвитку механізму забезпечення фінансової стабільності комерційних банків із урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами. За змістовними та формальними ознаками дисертаційна робота відповідає вимогам Наказу Міністерства освіти і науки України від 12 січня 2017 р. № 40 «Про затвердження вимог до оформлення дисертації», «Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44, а її автор – Петрук Анастасія Олександрівна – заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування 07 – Управління та адміністрування.

Д.е.н., професор,
професор кафедри фінансів
Національний університет
харчових технологій

О. В. Лисенок

*Підпис професора О. В. Лисенка
завершено.
Перший підпис*

