

РЕЦЕНЗІЯ

кандидата економічних наук, доцента

ДЯЧЕК СВІТЛАНИ МИХАЙЛІВНИ

на дисертаційну роботу **ПЕТРУК Анастасії Олександрівни**
**на тему «Фінансова стабільність комерційних банків з урахуванням
операцій з похідними фінансовими інструментами»,**
подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії
в галузі знань 07 – Управління та адміністрування
за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування

Актуальність теми дисертації, її зв'язок з науковими планами, програмами, темами. Банківська система є основною складовою фінансово-кредитної сфери держави, а стан банківського сектору, надійність та ефективність його функціонування впливає на рівень розвитку економіки країни в цілому та значною мірою визначає рівень фінансової безпеки держави. Фінансова стабільність банківської системи повинна визначатися стійкістю та стабільністю до загроз, рівнем ефективності фінансово-економічної діяльності комерційних банків. Своєчасне ж виявлення існуючих і потенційних недоліків у забезпеченні фінансової стабільності банківського сектору потребує визначення відповідних індикаторів та проведення їх постійного моніторингу з метою подальшого вжиття необхідних заходів. Означене вимагає удосконалення відповідного механізму забезпечення фінансової безпеки комерційних банків і належного розвитку нормативного регулювання цього напрямку. Водночас мало дослідженою та розкритою є проблема гарантування фінансової стабільності банківської системи з урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами кредитних установ, як наслідок відсутні теоретичні підходи та практичні рекомендації. Викладене актуалізує дослідження А.О. Петрук, спрямоване на вирішення наукового завдання з поглиблення теоретичних засад, розширення методичного інструментарію та формування організаційних положень щодо забезпечення фінансової стабільності комерційних банків під час проведення операцій з похідними фінансовими інструментами.

Тема дисертації А.О. Петрук узгоджується з планом 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 та достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій дисертаційної роботи. Вивчення змісту дисертації та публікацій А.О. Петрук дозволяє зробити висновок про те, що наукові висновки, положення та рекомендації, викладені у дисертації, характеризуються високим рівнем обґрунтованості та достовірності. Цей висновок також підтверджується глибоким та критичним аналізом великого обсягу використаних першоджерел і теоретичних й емпіричних даних за темою дисертаційної роботи, обговоренням отриманих результатів на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях.

Аргументованість та достовірність одержаних наукових результатів, висновків та рекомендацій підтверджується використанням відповідного методологічного інструментарію досліджень, зокрема: 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.

Отже, отримані наукові результати дослідження характеризуються новизною, придатні для удосконалення існуючих і розроблення нових теоретико-методологічних положень й прикладних методик вирішення питань ефективного функціонування системи забезпечення фінансової стабільності комерційних банків під час проведення операцій з ПФІ.

Структура та зміст основних положень дисертації. Дисертаційна робота А.О. Петрук складається з трьох взаємоузгоджених частин. В першому розділі розкриті та уточнені теоретико-методичні засади забезпечення фінансової стабільності банківської системи в умовах

діяльності кредитних інститутів на ринку похідних фінансових інструментів. Другий розділ присвячений розвитку окремих елементів банківського менеджменту та ризик-менеджменту з урахуванням операцій банків з ПФІ. Також розглянуті питання мікропруденційного регулювання. У третьому розділі запропоновано напрями забезпечення фінансової стабільності на макрорівні та вдосконалення регулювання банківської діяльності з урахуванням ПФІ.

Усі розділи дослідження поєднанні єдиним авторським задумом у межах сформульованої гіпотези. Здобувач логічно та послідовно розкриває сформульовані завдання. У підсумку досягає мети дослідження пов'язаної з поглиблення теоретичних засад, розширення методичного інструментарію та формування організаційних положень щодо забезпечення фінансової стабільності комерційних банків під час проведення операцій з ПФІ. Викладене дозволяє стверджувати, що дисертація є завершеною науковою працею за змістом і структурою максимально спрямованою на досягнення мети дослідження.

Наукова новизна результатів дослідження. Ознайомлення із змістом дисертації дозволяє виділити такі основні обґрунтовані елементи наукової новизни:

вперше:

– доповнено перелік рекомендованих індикаторів фінансової стійкості (ІФС) через запровадження нового індикатора – «співвідношення CDS куплених до валових кредитів» комерційних банків – зі встановленням порогового значення для нього на рівні одиниці або 100 %. Застосування запропонованого індикатора створюватиме умови для превентивного впливу на кредитний та системний ризики, 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:

– 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 Н₂, яка буде враховувати не лише кредитний, валютний та операційний ризики, а й ринковий, який складається з процентного, валютного, товарного та

фондового ризиків, що дозволить використовувати власний капітал 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 імплементацию 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 ризик-орієнтованих 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 ймовірність 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: по-перше, 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 ризик-орієнтованого 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. Виконане А.О. Петрук дослідження має як наукове, 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» (довідка № 4401.00/1662 від 09 вересня 2022 року).

Повнота відображення наукових положень дисертації в опублікованих автором 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 належним чином розкривають основні результати дослідження, викладені у дисертації.

Дискусійні положення та зауваження по дисертації. Позитивно оцінюючи сукупність наукових розробок і пропозицій здобувача, потрібно зауважити про наявність окремих дискусійних положень у змісті дисертації:

1. У пункті 1.2. «Сутність та види похідних фінансових інструментів, які використовуються в діяльності комерційних банків» дисертант пропонує авторську класифікацію ПФІ, яка серед іншого 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'юритизації. Подібний підхід знаходимо у Законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», де вже містяться схожі положення. Так стаття 8 вказаного закону виділяє серед цінних паперів деривативні цінні папери, а стаття 31 – інші деривативні контракти. Тому варто було б точніше визначити різницю у зазначених підходах.

2. Зважаючи на викладений авторський підхід до виділення рівнів фінансової стабільності в ієрархії економічних систем (рис. 1.1, с. 36) потрібно було чітко вказати, де саме буде використовуватися, обґрунтований дисертантом індикатор «співвідношення CDS куплених до валових кредитів» (пункт 2.1) – для оцінки фінансової стабільності банківської системи чи фінансової безпеки окремої установи.

3. У третьому розділі дисертації (пункт 3.2.) автором запропоновано напрями імплементації закордонного досвіду регулювання операцій з похідними фінансовими інструментами до вітчизняної практики. Робота значно виграла б, якби здобувач більш детально аргументувала, чому для національних умов господарювання підходять ті чи інші регулятивні заходи західних країн.

Разом з тим вказані зауваження та дискусійні моменти не зменшують вагомості дослідження та не мають значного впливу на позитивну оцінку роботи в цілому, а містять рекомендаційний характер та є підставою для наукової дискусії.

Відповідність роботи встановленим вимогам до дисертацій, що подаються на здобуття наукового ступеня доктора філософії. Дисертація А.О. Петрук є завершеною науково-дослідною роботою, що виконана державною мовою та за формальними ознаками відповідає вимогам Наказу Міністерства освіти і науки України від 12 січня 2017 р. № 40 «Про затвердження вимог до оформлення дисертації». 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.

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, має достатній ступінь новизни теоретичних і методичних результатів проведених досліджень, їх наукової обґрунтованості, належний рівень виконання поставленого наукового завдання та демонструє оволодіння здобувачем методологією наукової діяльності у сфері забезпечення фінансової стабільності комерційних банків із урахуванням операцій з похідними фінансовими інструментами. За змістом відповідає «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 заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Рецензент:

Кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів та
цифрової економіки
Державного університету
«Житомирська політехніка»

Світлана ДЯЧЕК

Лілія Володимирівна Дегер

Завідувачка:

Ученої секретар

Житомирської політехніки

І.Н.Р.У., ф.е.е.с.



Лілія Сергіївна