Г.М. Поченчук, канд.екон. наук

ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО ПРОСТОРУ

Позакані витоки сучасної фінансово-економічної кризи в Україні. Розкриті особливості розвитку фінансового посередництва. Проаналізовані зміст та динаміка основних показників діяльності українських банків. Сформульовані рекомендації щодо пом'якшення проявів кризи.

Shown origins of modern financial and economic crisis in Ukraine. Uncovered features of financial intermediation. Analyzed the content and dynamics of basic indicators of Ukrainian banks. Formulated recommendations to alleviate manifestations of the crisis.

На початку XXI століття світова економіка все більше оформлюється в єдину глобальну систему з інтегрованими фінансовими ринками, на яких діє величезна кількість різних за масштабами обороту учасників.

Україна як член міжнародної спільноти, країна, яка прагне євроінтеграції, не може і не повинна відгороджуватись від процесів фінансової глобалізації, особливо враховуючи набуття членства СОТ. Однак глобальний характер фінансового ринку виступає сильною стороною світової економіки лише в умовах стабільного розвитку. Якщо ж у світі, в окремих країнах виникають економічні проблеми, то переваги відкритості фінансових систем перетворюються на протилежність, надаючи їм вразливості щодо ефективності управління ресурсами. Така ситуація склалася під впливом колапсу системи іпотечного кредитування США.

Неоднозначність наслідків фінансової глобалізації для економіки України в цілому та фінансового сектору, зокрема, в світлі подій, що відбуваються в останні роки на фінансових ринках світу, зумовлює актуалізацію досліджень в цій галузі.

Не дивлячись на багаторічні дослідження провідних зарубіжних науковців, зокрема І.Фішера, Дж.Кейнса, Ф.Хайєка, М.Фрідмена, У.Шарпа, Й.Шумпетера, В.Лексіса, Е.Долана, К.Кемпбела, Ф.Мішкіна, П.Самюельсона, Л.Харріса проблема взаємодії фінансового та реального секторів повною мірою лише починає формуватись. «Аналіз взаємозв'язків між фінансовими системами та макроекономічною поведінкою – це справжній виклик», - зазначає такий авторитетний дослідницький центр, як МВФ [14]. Проблемам та перспективам розвитку фінансових ринків, їх інституційного забезпечення, державного управління та регулювання присвячені дослідження багатьох вітчизняних науковців і практиків, зокрема – Гальчинського А.С., Геєця В.М., Дзюблюка О., Крупки М.І., Корнєєва В.В., Лютого І.О., Мельника О.М., Міщенка В.І., Мороза А.М., Опарина В.В., Савлука М.І., Стельмаха В.С., Ющенка В.А. Розвитку процесів глобалізації та їх впливу на економіку України присвячені праці Гальчинського А.С., Геєця В.М., Долішнього М.І., Філіпенка А.С. та інших. Але сучасні умови розвитку світової економіки диктують необхідність переосмислення багатьох аспектів функціонування сфери фінансового посередництва.

Основною метою дослідження є вивчення сучасних умов функціонування вітчизняної системи банківських інститутів, розгляд основних проблем, що стримують розвиток з огляду на кризові явища у сфері міжнародних фінансів, та напрямів подальшої розбудови,

адекватних світовим глобалізаційним процесам і завданням забезпечення інноваційного розвитку економіки України.

Розгортання процесів фінансової глобалізації протягом останніх років призвело до виникнення певного парадоксу, сутність якого полягає в тому, що лібералізація руху капіталу спочатку сприяє притоку прямих інвестиції і підвищенню ефективності національних економік, а потім, завдяки руху спекулятивного капіталу й нарощуванню обсягів боргових зобов'язань, спричиняє високу ступінь залежності та, відповідно, рівень ризиків від тенденцій розвитку глобального фінансового ринку [5, с.56].

Притаманна фінансовим ринкам циклічність розвитку засвідчує наявність попеременних економічних бумів та спадів. Основою циклічних коливань станів ринку є фінансові спекуляції, які проявляються в мінливій динаміці цін на біржові товари, цінні папери, валюту, нерухомість. Останній приклад – згадувана іпотечна криза в США (серпень 2007 р.), яка ще не закінчилась і має негативний мультиплікативний ефект для фінансових ринків світу та інших ринків у різних країнах [4, с.25].

Головною небезпекою фінансових спекуляцій, яка перекриває всі позитиви, є перетворення капіталу на фікцію, тобто утворення «макробульбашки» як результату непродуктивного господарювання [4, с.27]. Завдяки сек'ютеризації активів та величезним масштабам використання похідних фінансових інструментів багаторазово збільшуються обсяги боргу та різко поширюється торгівля структурованими фінансовими продуктами. Старі борги заміщуються на нові, тобто фактично будується фінансова піраміда, падіння якої спровокувало іпотечну кризу в США і обвал ринків.

Падіння фінансових пірамід завжди відбувається через відсутність продуктивної основи капіталізації авансованих ресурсів, оцінка яких при цьому відбувається на основі фіктивної віртуальної вартості. Тобто основна причина криз не фінансові спекуляції самі по собі, а відсутність синхронності розвитку фінансового та реального секторів економіки, коли фінансовий капітал в різних сегментах ринку самовідтворюється у власному кругообороті і не використовується для фінансування виробничих проектів. При цьому фінансова криза означає реалізацію систематичного ризику.

Найбільш уразливими для фінансових спекуляцій є ринки, що розвиваються. Така ситуація вимагає особливо ретельно оцінювати ризики та вигоди, які можуть нести нічим не стримувані потоки капіталу. Крім того, отримання вигод від фінансової глобалізації вимагає певних передумов, таких як належна якість інституційного середовища та економічної політики, добре розвинутий сектор фінансового посередництва.

Особливістю розвитку фінансового посередництва в Україні, як і в більшості європейських країн, є випереджаючий розвиток банківської сфери. За станом на 1.09. 2008 року в Україні функціонувало 180 діючих банків, з яких 49 створено за участю іноземного капіталу (майже 25% від загальної кількості), серед них – 18 банків із 100% іноземним капіталом; частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків – 35,9% [7, с.57].

Специфікою української банківської системи була, та й зараз залишається, її універсальність. В той час як у інших країнах банківська система формується як універсальними, так і спеціалізованими банками (розрахункові, інвестиційні, іпотечні). Подібний поділ не випадковий і покликаний більш повно задовольняти зростаючі потреби економічних агентів.

У таблиці 1 наведено дані про динаміку основних показників діяльності банків України станом на 1 вересня 2008 року.

Таблиця 1. Основні показники розвитку банківської системи за 2005-2008*рр.

№ п/п	Назва показника	01.01. 2006р.	01.01. 2007р.	01.01. 2008р.	01.09. 2008р.
1.	Власний капітал, млн. грн.	25451	42566	69578	91305
2.	у тому числі сплачений статутний капітал, млн. грн.	16144	26266	42873	60110
3.	Зобов'язання банків, млн. грн.	188427	297613	529818	648552
4.	у тому числі кошти суб'єктів господарювання	61214	76898	111995	132986
5.	кошти фізичних осіб	72542	106078	163482	200041
6.	Чисті активи банків, млн. грн.	213878	340179	599396	739857
7.	Високоліквідні активи, млн. грн.	36482	44851	63587	69236
8.	Частка високоліквідних активів у чистих активах, %	17,1	13,2	10,6	9,4
9.	Співвідношення власного капіталу і активів, %	11,9	12,5	11,6	12,3
10.	Кредити, млн. грн.	156385	269688	485507	615753
11.	у тому числі надані суб'єктам господарювання	109020	167661	276184	352191
12.	надані фізичним особам	33156	77755	153633	199705
13.	Довгострокові кредити, млн. грн.	86227	157224	291963	365554
14.	у тому числі надані суб'єктам господарювання, млн. грн.	58528	90576	156355	189321
	питома вага, %	67,9	57,6	53,5	51,8
15.	Проблемні кредити , млн. грн.	3379	4456	6357	9928
16.	Співвідношення виданих кредитів і зобов'язань, %	82,9	99,7	91,6	94,9
17.	Питома вага кредитів фізичним особам, %	21,2	28,8	31,6	32,4

* - дані за вісім місяців 2008 року.

Джерело: складено автором за даними [7, с.57].

Аналіз основних показників діяльності банківської системи України засвідчує доволі динамічний розвиток протягом останніх років:

– зростання власного капіталу банків супроводжувалось зростанням сплаченого зареєстрованого статутного капіталу з 16,1 млрд. грн. на 01.01.06 р. до 60,1 млрд. грн. на 01.09.08 р.;

– за досліджуваний період відбулось зростання кредитного портфелю банків, так, якщо в 2005 році % кредитного портфелю банківської системи у ВВП складав близька 35%, то в 2007 вже більше майже в 2 рази – 68,1%;

– зменшилась частка проблемних (прострочених та сумнівних) кредитів у кредитному портфелі (2,1% на 01.01.06 р. до 1,6% на 01.09.08 р.). Слід зауважити, що номінальні показники проблемних кредитів зросли, але за рахунок значного збільшення кредитного портфелю відносні показники зменшились;

– спостерігається поступове зростання обсягів та частки довгострокових кредитів, які формують більше половини кредитного портфелю банків;

– збільшується частка вкладів фізичних осіб у банки (за досліджуваний період кошти фізичних осіб зросли майже втричі).

За період із 2003 по 2007 рік кількість банків із капіталом понад 20 млн. євро зросла в 5,6 рази, а їх частка в банківській системі збільшилась з 35,14 до 82,78%, що свідчить про суттєве зростання рівня концентрації банківського капіталу в банківській системі України[6, с.57]. А достатній рівень капіталу є ключовим елементом стабільності банків та їхнього ефективного розвитку, внаслідок того, що, по-перше, достатній рівень капіталу є однією з умов довіри до банківської системи; по-друге, високо капіталізовані банки ефективніше виконують функцію перерозподілу ресурсів в економіці за рахунок економії на масштабах, мають більші інвестиційні можливості; по-третє, достатність капіталу банку є основою конкурентоспроможності та фінансової стійкості.

Попри зазначені позитивні тенденції зростання показників діяльності банківської системи, разом з цим можна виділити певні тенденції, що викликають занепокоєння:

– постійно знижувалась частка високоліквідних активів у чистих активах банків;

– темпи нарощування кредитів, наданих населенню, перевищують темпи приросту вкладів, отриманих від населення, а також значно перевищують темпи зростання ВВП;

– в структурі довгострокових кредитів спостерігається постійне зменшення частки кредитів наданих суб'єктам господарювання.

В Україні вимоги банків за споживчими та іпотечними кредитами фізичним особам у номінальному виразі за 2007 рік збільшилися майже удвічі і станом на 1 січня 2008-го досягли 22,6% ВВП [2]. При цьому зростання попиту населення, фінансоване банківськими кредитами, не надавало істотних імпульсів для розвитку вітчизняного виробництва, здебільшого виливаючись у нарощування імпорту споживчих товарів і перманентне зростання цін на ринку житлової нерухомості.

Високі темпи нарощування обсягів кредитування домогосподарств разом із збільшенням бюджетних виплат, що сприяли надзвичайно швидкому зростанню приватного споживання стали однією з головних причин прискорення інфляції, а нестабільність політичної ситуації та непослідовна економічна політика ще більше збурює негативні очікування з боку економічних агентів (табл. 2).

Таблиця 2. Динаміка основних макроекономічних показників України, %

Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Приріст реального ВВП, %	105,2	109,6	112,1	102,7	107,1	107,6
Приріст інвестицій в основний капітал, %	103,4	122,5	120,5	103,9	118,7	124,8
Приріст споживання домогосподарств, %	109,5	111,5	113,1	120,6	114,4	117,1
Приріст експорту товарів, %	109,23	127,16	140,83	104,76	111,21	127,96
Приріст імпорту товарів, %	106,31	133,68	123,67	121,78	122,08	136,85

Джерело: складено за даними [1],[15].

Починаючи з 2005 року приріст споживання домогосподарств і приріст імпорту значно перевищують темпи зростання ВВП, крім того темпи зростання імпорту постійно перевищують темпи нарощування експорту, що призвело до появи від'ємного сальдо у зовнішній торгівлі товарами. Таким чином, зростання платоспроможного попиту населення темпами, що у декілька разів перевищують темпи зростання ВВП за умови достатньо

високого рівня лібералізації зовнішньоторговельних відносин, підвищує залежність економіки України від зовнішніх ринків і, відповідно, - чутливість до коливань їх кон'юнктури.

Відображенням процесу фінансової глобалізації стало швидке накопичення зовнішнього боргу банківською системою, що мало позитивні економічні ефекти короткостроковому періоді – зниження вартості позикового капіталу на внутрішньому ринку, збільшення кількості фінансових альтернатив для вітчизняних позичальників, отримання доступу до довгострокових ресурсів міжнародного ринку капіталів. Проте, з іншого боку, за високих обсягів зовнішньої заборгованості посилювалася вразливість національної фінансової системи до дії несприятливих чинників, як-от: погіршення умов торгівлі для національної економіки (маємо від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі), девальвація національної валюти, зростання відсоткових ставок за позиками, зменшення попиту нерезидентів на боргові зобов'язання вітчизняних позичальників тощо.

Зовнішня заборгованість комерційних банків станом на жовтень 2008 року становила - 38 млрд. дол.[3]. Саме мобілізований банками іноземний позиковий капітал став джерелом кредитного буму на внутрішньому ринку, який не тільки не стимулював розвитку вітчизняного виробництва, а й став одним із чинників високих темпів зростання імпорту та серйозних ризиків для стабільності банківської системи. За деякими оцінками, частка проблемних кредитів у портфелях банків, які активно кредитують населення, вже наближається до 10% [2].

Згідно з даними Deutsche Bank Research, у 2007 році Україна входила до групи лідерів серед країн Центральної і Східної Європи за темпами зростання банківських кредитів. Проте слід мати на увазі, що саме по собі зростання споживчого кредитування є досить небезпечним, бо в масштабах національної економіки споживчі витрати не створюють надійних джерел для погашення накопичених боргів (тим більше, коли додатковий попит задовольняється за рахунок імпорту), а значні обсяги зовнішніх зобов'язань генерують високі валютні ризики. Крім того, валютні ризики макроекономічної і фінансової стабільності країни підсилюються внаслідок доларизація банківської системи України (51% кредитів номиновано в іноземній валюті [8].

Як свідчить міжнародний досвід, у країнах із слабким банківським сектором кредитний бум на внутрішньому ринку, фінансований із зовнішніх джерел, часто призводить до погіршення фінансового стану банків, виникнення проблем з обслуговуванням зовнішніх боргів та розгортання «подвійних криз» - платіжного балансу і банківських криз із руйнівними тривалими наслідками. Г.Камінські і К.Райнхарт, які ввели до економічної термінології поняття «подвійні кризи», зазначали, що проблеми банківського сектора, як правило, передують валютним кризам, а валютні кризи, у свою чергу, поглиблюють кризи банківські.

Значні обсяги зовнішніх зобов'язань українських банків та накопичення ними істотних валютних ризиків сформували високу залежність від ситуації на міжнародних ринках капіталу.

Крім того чутливість до коливань зовнішніх ринків посилюється також із зростанням іноземного капіталу у складі вітчизняної банківської системи. На сьогодні частка присутності іноземного капіталу у фінансових установах є досить високою порівняно із іншими секторами економіки. Фінансовий сектор України — один із лідерів у залученні

прямих іноземних інвестицій (19% усього накопиченого іноземного капіталу) і більша його частина припадає саме на банківський сектор.

Вихід іноземних банків на фінансово-банківську арену України розпочався ще у 1994 році, і набув значної динаміки в умовах посилення фінансової глобалізації. З 2005 року іноземні банки активізували свої зусилля на фінансовому ринку України.

Основним показником стрімкого розвитку будь-якого банку виступає динаміка нарощування активів. Активи банків з іноземним капіталом за 2007 рік зросли на 151, 1 млрд. грн. і на 01.01.2008 року становили 306,1 млрд. грн., при цьому кредитний портфель збільшився на 122,0 млрд. грн. і складав 245,3 млрд. грн., тобто за рік відбулося фактично дворазове зростання (9, с.3).

Необхідно звернути увагу на наявність позитивних та негативних наслідків присутності іноземних банків (табл. 3).

Таблиця 3. Позитивні та негативні наслідки присутності іноземних банків

Позитивні моменти	Негативні моменти
1. Швидше та ефективне впровадження передових методів та новітніх інформаційних технологій у банківській діяльності.	1. Іноземні банки можуть бути менш схильні до здійснення кредитної діяльності у приймаючій країні.
2. Розширення спектра банківських послуг, комплексний підхід до обслуговування різних клієнтів.	2. Присутність іноземних банків може послабити позиції ще недостатньо розвинутої банківської системи країни.
3. Надання поштовху посиленню конкуренції, прискоренню консолідації та підвищенню капіталізації вітчизняної банківської системи	3. Іноземні банки можуть проводити лише спекулятивну діяльність, не надаючи повного спектра банківських послуг.
4. Зростання обсягу кредитних ресурсів та посилення стабільності їх джерел.	4. Значна частка іноземного капіталу посилює залежність внутрішньої економіки приймаючої сторони від світової ринкової кон'юнктури.
5. Здешевлення банківських послуг.	5. Ризики для фіскально-бюджетної та інвестиційної політики внаслідок зменшення податкових надходжень з банківського сектора до бюджету країни і погіршення контролю за надходженням прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку через іноземні банки.
6. Збільшення обсягу залучення недорогих ресурсів.	

Збільшення частки банків з іноземним капіталом в Україні сприяло зростанню конкуренції в банківському секторі, підвищенню капіталізації банківської системи, спонукало вітчизняні банки до скорочення непродуктивних витрат, підвищення рівня корпоративно управління в банківському секторі. Поряд із цим слід констатувати, що очікуваного посилення цінової конкуренції внаслідок значного припливу іноземного капіталу (який асоціюється з дешевими і довгими ресурсами) у вітчизняну банківську систему не сталося. Іноземні фінансові групи, які працюють на ринку України, не знижують відсоткові ставки, оскільки їм немає сенсу знижувати власні прибутки, а до того ж враховуючи, що входження іноземних банків в Україну відбувається в основному через купівлю місцевих банків, високі ставки дають можливість швидше повернути свої капіталовкладення.

В умовах світової фінансової кризи з огляду на велику частку транснаціональних фінансових корпорацій у банківському секторі України, негативний її вплив може

поширюватись опосередковано – якщо материнські компанії зазнаватимуть збитків та матимуть проблеми з ліквідністю. У цьому аспекті слід зазначити, що процеси інвестування та розвитку вітчизняних виробництв – більше залежні від кредитування, ніж від фондового ринку. Близька п'ятої частини інвестицій в основний капітал фінансується за рахунок кредитів. І найбільш залежними секторами є сільське господарство, будівництво, переробна промисловість, зокрема хімічна та нафтохімічна, харчова промисловість, виробництво коксу і продуктів нафтопереробки.

Отже, банківська система країни знаходиться сьогодні в досить нестійкому становищі, що загрожує фінансовій стабільності країни в цілому, зважаючи на банківську орієнтацію фінансового сектору. Внутрішні проблеми – як то недостатня капіталізація, надмірно ризикова діяльність, зростання проблемних активів у великих роздрібних банків, накопичення значної зовнішньої заборгованості (майже половина заборгованості корпоративного сектору) підсилюються кризою міжнародних фінансів, особливо із врахуванням зростання участі іноземного капіталу у банківській системі.

Ситуація, яка склалася вимагає адекватних дій як з боку керівних та регулюючих органів, так і з боку самих комерційних банків.

У квітні 2008 року Форум фінансової стабільності представив звіт про глобальну фінансову стабільність «Стримування системних ризиків і відновлення фінансової стабільності», який містить основні висновки і рекомендації щодо підвищення стійкості фінансових ринків та інституцій [13]. Ці рекомендації включають вимоги до капіталу, ліквідності, прозорості діяльності фінансових установ, наглядових процедур, управління ризиками, діяльності рейтингових агенцій та грошово-кредитного регулювання.

Враховуючи дані рекомендації та фактичний стан банківського сектору України аби запобігти подальшому погіршенню ситуації та пом'якшити прояви кризи необхідно:

– реалізовувати комплекс заходів спрямованих на підвищення рівня капіталізації банків, зменшення обсягів залучення зовнішніх позик, стримування ризикових видів кредитної діяльності банків. Такі заходи, проте, не повинні позначатися на обсягах інвестицій, необхідних для структурної перебудови економіки та підвищення конкурентоспроможності реального сектора;

– сприяти процесам консолідації банківської системи, що дасть змогу підвищувати рівень конкурентноздатності та знизити рівень ризиковості діяльності;

– забезпечити розкриття банківської інформації шляхом створення системи незалежних рейтингових агентств та кредитних бюро. Дослідження інформаційної прозорості 30 найбільших банків України, проведене Агентством фінансових ініціатив спільно зі Службою рейтингів корпоративного управління Standard & Poor's в 2007році, показало, що рівень розкриття інформації залишається невисоким. Середній показник розкриття інформації по банках, які були включені в дослідження, складає 41%, що приблизно в два рази нижче показників найбільших міжнародних фінансових установ. Причому порівняно з попереднім роком цей показник навіть дещо менший [10];

– забезпечити підвищення прозорості діяльності банківських установ. Прозорість - це суттєва складова належного та ефективного корпоративного управління кожної організації. За недостатньої прозорості діяльності установи акціонерам, іншим зацікавленим особам та учасникам ринку важко здійснювати ефективний моніторинг та забезпечити відповідальність членів Спостережної ради та Правління. Це особливо важливо для банків, що працюють не лише з капіталом акціонерів, але й з коштами інвесторів та вкладників;

– забезпечити посилення пруденційного контролю діяльності банківських установ особливо з управління ризиками та створити «систему раннього оповіщення» щодо наявності проблем;

– створити дієву систему рефінансування довгострокових кредитів комерційних банків та вдосконалювати механізми рефінансування комерційних банків з проблемами короткострокової ліквідності під час проявів ознак фінансової кризи;

– розширити перелік об'єктів забезпечення кредитів та уніфікувати процедури вилучення предмету застави;

– вдосконалювати механізми роботи із слабкими та проблемними банками, процедури ліквідації банків.

Узагальнюючи результати проведеного дослідження, потрібно зауважити, що протягом найближчих років процеси фінансової глобалізації збережуть свою динаміку, а сучасна світова фінансова криза сприятиме перерозподілу світових фінансових потоків, зміні структури капіталу та всієї світової фінансової системи. У зв'язку із цим національним органам регулювання та нагляду за банківською системою необхідно якомога швидше стабілізувати ситуацію та спрямовувати дії на підвищення конкурентоспроможності вітчизняного банківництва, а також сприяти відновленню та зростанню довіри до банківської системи. Довіра або більш формалізовано ринкові очікування суб'єктів реальної економіки полягають в основі складної архітектоніки фінансового сектору.

Література:

1. Бюлетень НБУ. – 2008. - №9. – 179с.
2. Вахненко Т. Зовнішні корпоративні запозичення та ризики для фінансової стабільності // http://www.dt.ua/2000/2040/62033/
3. Зовнішня заборгованість корпоративного сектору України складає 85 млрд дол., - АУБ. // http://www.rbc.ua/ukr/newsline/2008/10/23/453479.shtml.
4. Корнєєв В.В. Фінансові спекуляції та стійкість економічних систем // Економіка і прогнозування. – 2008. - №2. – С.24-48.
5. Міщенко В.І., Міщенко С.В. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів // Фінанси України. – 2008. - № 5. – С.57-69.
6. Міщенко В.І. Проблеми капіталізації та консолідації банківської системи України // Вісник НБУ. – 2008.- №10. – С.2-7.
7. Основні показники діяльності банків України на 1 вересня 2008 року // Вісник НБУ. – 2008.- №10. – С.57.
8. Ризики стабільності України залишаються підвищеними // www.epravda.com.ua/news/4913e747477b0/
9. Шаповалов А. Присутність іноземного капіталу в банківському секторі України // Вісник НБУ. – 2008.- №4. – С.2-7.
10. Исследование информационной прозрачности банков Украины в 2007 г. // www.standardandpoors.ru/_Images/Pdfs/3786.pdf
11. Смирнов А. Кредитный «пузырь»и перколация финансового рынка // Вопросы экономики. – 2008. - №10. – С.4-31.
12. Adrian T., Shin H.S. Financial Intermediaries, Financial Stability and Monetary Policy // www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2008/Shin.08.06.08.pdf
13. Global Financial Stability Report. April, 2008 // www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/pdf/text.pdf
14. World Economic Outlook. Financial Systems and Economic Cycles / International MonetaryFund. Washington, 2006.
15. Regulatory and competition reforms critical to Ukraine's future economic growth - OECD report. - 2007.