

Поштар Є.Л.*

ЗМІНА ПРИОРІТЕТІВ ПОСТКРИЗОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУЦІЙ ЄС

Стаття присвячена аналізу основних напрямків реструктуризації наднаціональних фінансових інституцій Європейського Союзу та сучасних механізмів координації їх діяльності.

Ключові слова: реструктуризація, фінансова інституція, інституціональна структура, валютно-фінансова інтеграція, координаційний механізм, фінансова криза.

Статья посвящена анализу основных направлений реструктуризации наднациональных финансовых институтов Европейского Союза и современных механизмов координации их деятельности.

Ключевые слова: реструктуризация, финансовый институт, институциональная структура, валютно-финансовая интеграция, координационный механизм, финансовый кризис.

The article deals with an analysis the main directions of restructuring EU institutional institutions and modern coordinating mechanisms of its activity.

Key words: restructuring, financial institution, institutional structure, currency-financial integration, coordinating mechanism, financial crisis.

Постановка проблеми. Сучасну фінансову кризу 2007–2009 рр. необхідно розглядати як першу кризу глобалізації, адже вона охопила всю міжнародну фінансову систему та сприяла банкрутству багатьох потужних інвестиційних інститутів через падіння біржових курсів на світових фондових ринках на фоні попереднього дійсно унікального за масштабами і тривалістю економічне зростання (за даними МВФ, світовий ВВП з 1990 р. по 2002 р. збільшився приблизно на 42%, а з 2002 р. по 2008 р. – ще майже на 34%, при цьому світові обсяги фінансових активів інвестиційних інститутів в 2007 р. перевищили світовий ВВП у десять разів [1]. Впродовж 2007–2008 рр. фінансова криза завдала збитків акціонерам банків на суму понад 690 млрд. дол. [2, с. 13], причому для порівняння: загальний обсяг втрат у банківському секторі в усьому світі під час кризи на початку 90-х рр. минулого століття становив 200 млрд. дол. За даними МВФ, загальні збитки від іпотечної кризи у світі у цілому оцінюються приблизно у 300 млрд. дол. Нинішня криза характеризується також падінням загальної вартості світового національного багатства: з 107 трлн. до 50 трлн. дол. у США [3].

Аналіз досліджень і публікацій. Сьогодні дослідження генези фінансових інституцій світового господарства і окремо регіону єврозони, особливостей розвитку світової

* здобувач кафедри міжнародного бізнесу Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: кандидат економічних наук, професор Ступницький О.І.

економіки в умовах фінансової кризи здійснюються на основі різних методологічних та теоретичних підходів. Вітчизняні економісти, зокрема, А.Філіпенко, визначаючи наявність у світовій економіці «диспропорції дисбалансу» та відсутність теоретичних концепцій регулювання (оскільки наявні механізми не спрацьовують на глобальному рівні), констатує, що «сучасна криза є кризою індустріальної моделі розвитку і парадокс її полягає в тому, що найбільше відчули її розвинені країни, особливостями розвитку фінансової системи яких є: висока залежність світової економіки від зростання боргу США та тенденція до посилення дефляційних процесів». Він визначає «сучасну кризу не лише як економічну, але і як наукову, що зумовлює появу нової парадигми економічної теорії – постнеокласичної». [4]. В.Черняк визначає сучасну фінансову ситуацію як «дефолт відповідальності», а криза є проявом краху лібералізму та державних регуляторів і стає поштовхом для «ренесансу коректного протекціонізму» [5]. Ю.Полунєєв пояснює фінансову кризу «балансовою рецесією», що пов'язана з так званими «бульбашками в активах» і одночасним застоєм приватного та фінансового секторів» [6]. Фактично, світова фінансова криза засвідчила трансформацію світової гео економічної парадигми – тренд всеосяжної глобалізації змінюється тяжінням до державного протекціонізму за умов, коли національні уряди поступово повертають собі місію ключового актора на світовому ринку [7]. Аналізуючи сучасний стан світової фінансової системи в умовах «неузгодженої турбулентності» американські економісти К.Рейнхарт і Л.Рогофф як прибічники конструктивістського підходу, прогнозують її реструктуризацію на основі зростання ролі наддержавної регулюючої складової [8, р.84-88; 9, р.10-11]. Підтвержуючи сучасну кризу теоретичних концепцій регулювання торговельних відносин між інтеграційними блоками через універсальні інституціональні структури, такі як СОТ, МВФ і МБРР, К.Кіндлебергер, Р.Елібер і Д.Квіггін, як послідовники теорії раціонального вибору, висувають ідею створення наднаціональної «політичної структури» з особливими повноваженнями [10, р. 210-219; 11, р.82-84] Це, власне, підтверджує також головний економіст МВФ О.Бланшар констатує, що «світовій економіці знадобиться ще мінімум 10 років для позбавлення від наслідків фінансової кризи [12]. Однак, проблеми посткризової реструктуризації фінансових інституцій ЄС та системи фінансово-інституційних інструментів єврозони ще у достатній мірі недосліджені.

Мета статті – дослідити зміни пріоритетів у процесі реструктуризації національних і наднаціональних фінансових інституцій ЄС та координаційних механізмах їх діяльності у посткризовий період.

Виклад основного матеріалу. Практика боротьби з кризою у період 2007–2009 рр. на світових фінансових ринках зосереджувалася на системі антикризових заходів міжнародних і національних фінансових інституцій, які можна сгрупувати наступним чином: 1) зниження центральними банками облікової ставки за кредитами; 2) урядові гарантії під міжбанківські кредити, позички для малого та середнього бізнесу; 3) активізація операцій РЕПО; 4) збільшення розміру державних гарантій щодо банківських депозитних вкладів; 5) націоналізація інвестиційних інституцій; 6) створення спеціальних фондів кредитування, підтримка проблемних фінустанов, викуп акцій національних компаній; 7) зниження нормативів мінімальних резервних вимог для інвестиційних банків; 8) надання податкових канікул окремим інвестиційним установам з метою підтримки їхнього фінансового стану [13; 14; 15; 16; 17; 18]. У цей період в умовах зменшення обсягів доступної ліквідності та необхідності майбутньої реформи світової фінансової системи постало питання перегляду стратегій розвитку інвестиційних інститутів. Головні завдання реструктуризації фінансового ринку і максимально можливої підтримки і поживлення втраченого

потенціалу прогресивного розвитку фінансових установ фахівці інституціональної школи економічної думки Б.Іченгрін, С.Джонсон, К.Крове, Д.Острі та Д.Зеттельмейер вбачали у: а) вдосконаленні нормативно-правової бази, б) вдосконаленні організаційно-економічних механізмів співробітництва інвестиційних інститутів з клієнтами, в) фінансовому оздоровленні окремих банківських, небанківських установ, а також інститутів фондового ринку, г) своєчасній ліквідації недієздатних установ з мінімальними втратами для суспільства тощо [19; 20].

У період 2010-2012 рр. у рамках п'яти цілей стратегії «Європа 2020» дія механізму раннього попередження, створеного в рамках нової процедури запобігання й корекції макроекономічних дисбалансів, виявив пов'язані з такими дисбалансами виклики й потенційні ризики. Враховуючи важливість бюджетної консолідації для повернення до росту і зайнятості, країни повинні виконувати свої зобов'язання згідно із правилами Пакту стабільності й росту, що дозволить автоматичним стабілізаторам діяти відповідно до погоджених напрямків бюджетної реструктуризації, забезпечуючи довготривалу стабільність державних фінансів. Якнайшвидше завершення регулятивної реформи фінансового сектору передбачається через 1) узгодження вимог до банківського капіталу і ринків фінансових інструментів для забезпечення імплементації правил Базеля III, 2) відновлення довіри інвесторів до банківського сектору ЄС, забезпечення припливу кредитів у реальну економіку і доступу до фінансування, 3) досягнення угоди по пілотній фазі проекту облігаційної ініціативи у рамках «Європа 2020». [21]. У розгорнутому вигляді стратегія реформування і розвитку економічного і валютного союзу ЕС (ЕВС) на майбутнє десятиліття передбачається наступне:

- реформа міжнародної валютної системи, особливо шляхом посилення наглядових і кризово-управлінських інструментів та поліпшення координації економічної і монетарної політик через заохочування відкриття ринків капіталу та уникнення фінансового проєкціонізму, забезпечення наявності у МВФ адекватних ресурсів для реалізації його відповідальності й збільшення внеску у МВФ країн зі значним зовнішнім профіцитом;
- посилення регулювання та нагляду у фінансовому секторі шляхом послідовної і повної імплементації попередніх зобов'язань, у т.ч. Базеля II, II-5 і III, реформи позабіржових деривативів, принципів і стандартів винагороди через створення чітких міжнародних рамок для системно значимих фінансових інститутів, конвергенцію бухгалтерських стандартів, посилення боротьби з теншовими банківськими схемами і введення глобального податку на фінансові трансакції;
- протидія надмірній волатильності товарних цін, у т.ч. через підвищення прозорості на товарних ринках і поліпшення функціонування і регулювання ринків деривативів.

Механізм реалізації стратегії передбачає діяльність наднаціональних інституцій ЄС в межах «магічного чотирикутника»: створення інтегрованої структури фінансових ринків; оздоровлення державних фінансів країн-членів; зміцнення загальної економічної політики; створення нормативної бази нового формату Єврозони, що передбачає передачу на наднаціональний рівень багатьох функцій, що перебували раніше у веденні національних урядів (зокрема, зміцнення правової основи альтернативних інструментів рішення спорів сектору фінансових послуг через європейську систему врегулювання конфліктів FINNET [22]). Важливим елементом вказаної діяльності є демократична легітимність і підзвітність. Важливою основою для цього є існуюче з 1997 р. Індикаторне табло єдиного ринку, згідно даних якого за останні 20 років органи влади країн ЄС у цілому ефективно використовують механізм імплементації нових норм єдиного ринку у національне право. Так, якщо у 1992 р. із запізненням вводилися у національне право більш 20% директив,

то у 2011 р. - тільки 1%, а з встановленням системи СОЛВИТ (швидке вирішення проблем, пов'язаних з некоректним застосуванням права ЄС національними органами влади) багато держав-членів стали ще й зразковими виконавцями нормативних актів інститутів ЄС – кількість розслідувань про невиконання директив ЄС скоротилося за останні п'ять років на 37%. [21].

Бюджетна консолідація і створення інтегрованої структури фінансових ринків (integrated financial framework), що діють за єдиною системою правил, визначає єдність і цілісність єдиного ринку у сфері фінансових послуг. Даний план розрахований на всіх членів ЄС, хоча параметри участі у ньому країн з єдиною валютою, і країн, що зберігають національні грошові одиниці, досить різняться. Загальна стабільність у зоні євро включає два основні елементи: 1) єдину систему банківського нагляду і 2) єдину систему страхування внесків і роботи із проблемними банками, причому оздоровлення державних фінансів передбачається проводити шляхом формування інтегрованої системи бюджетних рамок (integrated budgetary framework).

Оновлена версія Пакту стабільності і росту (2011 р.) із шести законодавчих актів бюджетних заходів («six-pack») включає два попередні регламенти («two-pack»): моніторинг макроекономічних показників у країнах єврозони, що мають наднормативний дефіцит, та оцінка проектів і процедур прийняття їх бюджетних планів і посилений нагляд за державами єврозони, що зазнають фінансових труднощів. Крім того, у рамках фіскального або бюджетного союзу у середньостроковій перспективі планується випуск колективних суверенних зобов'язань, заснований на твердих макроекономічних критеріях та створення у зоні євро колективного бюджетного органа (наприклад, казначейства). Ініціатива 10 країн-членів ЄС (Франції, Німеччини, Італії, Іспанії, Словаччини, Словенії, Австрії, Бельгії, Греції, Португалії) запровади «податок Тобіна» (запропонований американським економістом і лауреатом Нобелівської премії ще у 1970-і роки) у форматі процедури «просунутого співробітництва» (тобто, не чекаючи рішень парламентів інших країн-членів) влітку 2012 р. дістала згоди Ради ЄС і Європарламенту. Справа у тому, що нинішня криза створила нові стимули для цього податку. Перший – скоротити спекулятивні переливи капіталів, другий – змусити фінансовий сектор відшкодувати суспільству хоча б частину державних коштів, витрачених на рекапіталізацію банків.

У вересні 2012 р. (на дев'ять місяців раніше запланованого строку) набув чинності Договір про створення Європейського стабілізаційного механізму – ЄСМ (European Stability Mechanism - ESM), який стане правонаступником і виконуючим функції Європейського фонду фінансової стабільності – ЄФФС (European Financial Stability Facility - EFSF) і Європейського механізму фінансової стабілізації (European Financial Stabilisation Mechanism - EFSM). Статутний капітал фонду склав 700 млрд. євро, у тому числі 80 млрд. євро – оплачений капітал, а інші кошти, за статутом, передбачено вносити на вимогу. Протягом перших дев'яти місяців – до середини 2013 р. – ЄСМ буде функціонувати паралельно з ЄФФС і протягом перехідного періоду ЄСМ стане основним інструментом фінансування нових програм, які включають: кредити, превентивну фінансову допомогу, кредити країнам-членам для рекапіталізації їх фінансових установ, а також покупку облігацій на первинному і вторинному ринках, причому терміни надання фінансової допомоги можуть бути складати до 30 років. Умовою отримання фінансової допомоги є, по-перше, чітке дотримання вимог економічної політики держав-позичальників, по-друге, ратифікація так званого «бюджетного пакту» – Угоди про стабільність, координацію і управління економічного і валютного союзу (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union), по-третє, впровадження у національне законодавство правила

про збалансований держбюджет, по-четверте, лише виняткових випадках рішення про надання фінансової допомоги може бути прийняте кваліфікованою більшістю у 85% голосів (дана процедура застосовується у випадку, коли ЄК разом з ЄЦБ ухвалюють висновок, що неприйняття у терміновому порядку такого рішення може загрожувати економічній і фінансовій стабільності зони євро).

З 2011 р. у ЄС почали проводитися процедура Радою ЕКОФІН одночасного моніторингу економічної і фінансової політики країн-членів («європейські семестри» кожні 6 місяців на теренах ЄС). Причиною введення цього заходу було наступне. У ході кризи ЄЦБ активно застосовував інструменти, що дозволили наситити ринки ліквідністю і не допустити хвилі неплатежів, неодноразово знижував ставку рефінансування, перейшов від тендерів з неповним покриттям і плаваючою ставкою до тендерів з повним покриттям і фіксованою ставкою, а також значно розширив список активів, які можуть використовуватися у операціях рефінансування єврозони. Однак, грошові ринки єврозони вийшли із кризи зі значними якісними втратами і головна проблема полягає у порушенні трансмісійного механізму, деформації тих каналів, по яких ключові ставки впливали на ставки грошового ринку. Більш того, одним з яскравих проявів нинішньої аномалії є те, що ставка EONIA по незабезпечени добовим кредитам як і раніше залишається нижче ставки по основних операціях рефінансування ЄЦБ. До кризи ставка EONIA впритул рухалась за ставкою по фактичних операціях рефінансування, що свідчило про високий ступінь впливу процентної політики ЄЦБ на поведінку міжбанківського ринку, проте з початком кризи дієвість даного інструмента різко снизилась і відновити її головному банку зони євро поки не вдається.

У той же час, загальний попит на депозити ЄСЦБ із боку комерційних банків у 2012 р. склав 20,4 млрд.євро (у порівнянні з 29,6 млрд.євро в 2011 р.), що свідчить про те, що комерційні банки поступово починають відмовлятися від депозитів у центральних банках, замінюючи їх на кредитні послуги своїм партнерам по банківським співтовариству (нагадаємо, що пік депозитних операцій ЄСЦБ припадав на гостру фазу кризи, оскільки комерційні банки, що мали надлишки ліквідності, відмовлялися кредитувати партнерів у межах традиційних операцій міжбанківського ринку). Це свідчить, що грошовий ринок єврозони ввійшов у фазу відновлення, однак воно займе набагато більше часу, ніж можна уявити. Економічний прогноз 2012 р. ЄК «Економіка ЄС: плавання по бурхливих хвилях» свідчить, що «економічна ситуація у ЄС залишається нестабільною», і «найближчим часом зростання залишиться слабким»: за підсумками 2012 р. загальний ВВП країн Євросоюзу скоротиться на 0,25%, у 2013 р. очікується повільне зростання економіки на рівні 0,5% річних, а помітне пожвавлення почнеться лише у 2014 р., коли ВВП, як очікується, зросте на 1,5%.[21]. Це також підтверджує головний економіст МВФ О.Бланшар констатуючи, що «світовій економіці знадобиться ще мінімум 10 років для позбавлення від наслідків фінансової кризи» [23].

З 2012 р. почали застосовуватися у межах «six-pack» правила «відповідай або пояснюй» як складова нового механізму економічного управління та посилення нагляду за станом держбюджету і макроекономічною політикою країн-членів ЄС (ст.2ab, п.2 регламенту 1466/97). [24]. Це особливо стосується створення в зоні євро банківського союзу і єдиного наглядового механізму – ЄНМ (Single Supervisory Mechanism - SSM) з відповідними операційними системами, причому повноваження будуть розподілятися наступним чином: «ЄНМ буде базуватися на найвищих стандартах банківського нагляду», а «ЄЦБ зможе прямо і диференційовано здійснювати банківський нагляд». Участь в ЄНМ не обмежується країнами єврозони, тобто приєднатися до нього на добровільній основі можуть

і ті країни, які поки зберігають національні валюти, причому відкритість і прозорість діяльності ЄНМ є його основними принципами.

Основою гармонізації національних правил роботи із проблемними банками і гарантування депозитів є створення єдиного Європейського стабілізаційного механізму (single resolution mechanism) для країн, що беруть участь у ЄНМ (аналог європейського валютного фонду), що надасть змогу як проводити рекапіталізацію банків єврозони на основі переліку конкретних операційних критеріїв, так і уникнути суперечностей і непорозумінь у «порочному колі» між комерційними банками і державними фінансами. Одним з суттєвих рішень, прийнятих ЄК наприкінці 2012 р. стало введення за ініціатииви 10 країн ЄС податку на фінансові транзакції: для акцій і облігацій ставка податку склала 0,1%, а для деривативів (ф'ючерсів, опціонів, свопов) – 0,01%. У зв'язку з цим, планується, що загальна сума податкових надходжень до бюджету ЄС складе 50-60 млрд. євро, причому 2/3 з них складе податок на операції з деривативами (податок будуть сплачувати обидві сторони угоди – кожна у своїй країні). Отже, формування «інтегрованого бюджетного плану» (integrated budgetary framework), як частини ЄНМ стабільності всієї єврозони, пов'язане з підготовкою нової багаторічної фінансової програми ЄС на 2014-2020 рр. і впровадженням нових інструментів екстреної допомоги країнам єврозони, що мають значні бюджетні дефіцити. Окремою проблемою реструктуризації інституцій ЄС залишається необхідність дотримання балансу інтересів між країнами, яким належать фінансові установи, і країнами, де вони діють.

Іншим напрямком реструктуризації інституціональної структури ЄС є сьогодні законодавчі зміни до механізму економічного управління у ЄС, який повинен кардинально підвищити бюджетну дисципліну у єврозоні. Суть його полягає у наступному. По-перше, усі країни єврозони будуть надавати щорічні бюджетні плани на розгляд Ради ЄС і ЄК не пізніше 15 жовтня, тобто держбюджет буде спочатку схвалюватися органами ЄС, а вже потім надходити на розгляд національних парламентів (так званий «повзучий» федералізм). По-друге, країни зі слабкими фіскальними показниками потраплять під твердий контроль органів ЄС і за таких умов при наднормативному дефіциті держбюджету буде введений суворий макроекономічний моніторинг. Щодо країн, які зазнають значних фінансових труднощів або одержують фінансову допомогу від ЄС, будуть застосовані ще більш тверді форми контролю над макроекономічною політикою. По-третє, країни єврозони з проблемними бюджетами можуть самостійно укладати індивідуальні угоди з інститутами ЄС (за індивідуальними рекомендаціями Ради ЄС та підсумками макроекономічного моніторингу) щодо процесів проведення ними економічних реформ, вони будуть мати форму контракту на виконання узятих на себе зобов'язань.

Наразі окремим напрямком удосконалення наднаціональних інституцій ЄС є створення спільними зусиллями Європейського управління по системних ризиках, ЄК і ЄЦБ механізму високого рівня розкриття банківської інформації, включаючи суверенні борги. В його основі лежать стратегії реструктуризації вразливих інститутів країн-членів та приватного сектору (пряме фінансування з ринку або продаж активів), а також правила державної допомоги, що надається у необхідних випадках. Об'єднання національних програм стабілізації, конвергенції і реформ дозволяє оцінити стратегії економічного росту та фінансової політики, реагувати на можливі ризики, дисбаланси і оптимізувати співвідношення вигрівів і втрат.

В один з визначальних чинників розвитку інституціональної структури сучасної міжнародної фінансової системи за останні роки перетворилися масивні прямі державні інтервенції у фінансову систему, які ініціювали створення урядових «національних

акціонерів» у фінансовій галузі промислово розвинених країн ринкової економіки [25, с.38]. Так, за даними Світового банку, у цю сферу за період кризи державами було інвестовано понад 500 млрд. дол., що було еквівалентно майже чверті ринкової вартості цієї галузі і йшло у супереч фундаментальній ринковій ідеології західної капіталістичної системи [26, р.36]. Крім того, монополізація світового фінансового ринку і висока дохідністю найпотужніших інвестиційних банків в наслідок нарощування ними портфелів деривативів, жорстко не пов'язаних з надійністю базових активів, виявили їх неспроможність ефективно протидіяти кризовим явищам і спричинили «параліч» фінансових ринків. Такі обставини свідчать про те, що, найвірогідніше, в найближчому майбутньому інвестиційні банки стануть підрозділами успішних комерційних банків та займуться класичним інвестиційним банкінгом (investment banking) – залученням капіталів у компаній та брокериджем на фондових ринках. «Банкам необхідно раз і назавжди вирішити проблему «поганих» боргів і домогтися відновлення нормального функціонування кредитно-грошової системи» - наголошує голова Комітету Банку Англії з фінансової стабільності Е.Голдейн [27].

Висновок. Сьогодні ЄС-27 володіє значиним економічним потенціалом. Лише за даними, опублікованим у виданні «1992-2012. 20 років Єдиному європейському ринку» за час існування європейського внутрішнього ринку торговельний обмін між державами-членами збільшився з 800 млрд. євро у 1992 р. до 2800 млрд. євро у 2010 р., експорт ЄС у треті країни виріс із 500 млрд. євро у 1992 р. до 1,5 трлн. євро у 2011 р., щорічні обсяги ПІІ між країнами-членами зросли з 64 млрд. євро у 1992 р. до 260 млрд. євро у 2010 р., причому у роки сприятливої кон'юнктури (2000–2007 рр.) вони перевищили 700 млрд євро. [28]. Проте, потреба у реструктуризації інституціональної структури світового фінансового ринку та фінансових інституцій ЄС наочно проявилася не лише у значних збитках внаслідок кризи, але й у хибній практиці прийняття стратегічних інвестиційних рішень за рахунок: недооцінки ризиків на фоні дефіциту позичкових коштів, лімітованості нових антикризових регулюючих механізмів в умовах дестабілізації традиційних банківських інвестиційних інструментів, переходу велика кількість малих та середніх банківських і небанківських інвестиційних установ на готівкові розрахунки за угодами. Такі тенденції спонукають світових регуляторів фінансового ринку переглянути свою політику щодо створення міжнародного спеціалізованого органу – єдиної незалежної Наглядової ради, яка б здійснювала постійний глобальний контроль за станом фінансових ринків з метою координації дій, спрямованих на запобігання виникнення кризових явищ.

Список використаних джерел

1. World Economic and Financial Survey. Global Financial Stability Report: Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risk. – Washington DC: International Monetary Fund – April 2009. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу :<http://www.imf.org>.
2. Вайн С. Глобальный финансовый кризис. Механизмы развития и стратегии выживания – М.: Альпина Биз-нес Букс, 2009. – 302 с.
3. Офіційний сайт агенції Bloomberg. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу :<http://www.bloomberg.com>.
4. Філіпенко А. Фундаментальні чинники світової фінансової кризи та постнеокласична парадигма економічної науки. Економісти-міжнародники про світову фінансову кризу. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/Nvvn/misnarod_vidnos/2009_11/R1/Pavliha3.pdf

5. Черняк В. Фінансово-економічна криза як поштовх для розвитку. Економісти-міжнародники про світову фінансову кризу. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/Nvvnu/misnarod_vidnos/2009_11/R1/Pavliha3.pdf
6. Полунєєв Ю. Програма реабілітації фінансового сектора: світовий досвід. Економісти-міжнародники про світову фінансову кризу. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/Nvvnu/misnarod_vidnos/2009_11/R1/Pavliha3.pdf
7. Мерніков Г. Світова фінансова криза як фактор геополітичних та гео економічних змін. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.db.niss.gov.ua/docs/polmil/WorldFinCrisis.pdf>
8. Reinhart C.M., Rogoff K.S. This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly. - N.Y.: Princeton Univ. Press, 2011. – 512 pp.
9. Reinhart C.M., Rogoff K.S. The Second Great Contraction. – N.Y.: Princeton Univ. Press, 2011. – 82 pp.
10. Kindleberger C.P., Aliber R.Z. Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises., 6-th Ed., London: Palgrave Macmillan. – 2011. – 356 pp.
11. Quiggin J. Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk among Us. – N.Y.: Princeton Univ. Press. – 2010. – 216 pp.
12. Світова фінансова криза триватиме ще десятиліття. 03.10.2012. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://newsone.com.ua/money/svitova-finansova-kryza-trivatime-shhe-desyatylittya.html>
13. Барановський О. Антикризові заходи урядів і центральних банків зарубіжних країн // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 4. – С. 8–19.
14. Бобиль В. Механізм стабілізації банківської системи України в період фінансової кризи // Україна: аспекти праці. – 2009. – № 1. – С. 28–32.
15. Положенко Д. Про основні чинники подолання фінансово-кредитної кризи в Україні // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 4. – С. 28–31.
16. Скороходов А. Шведский антикризисный рецепт // Банковская практика за рубежом. – 2008. – № 5. – С. 20–34.
17. Смирнова И. Как выжить и сохранить свои сбережения во время кризиса? Советы опытных людей. – М.: Эксмо, 2009. – 176 с.
18. Гриценко В. Світова фінансова криза: діагностика та нові підходи до виживання на фінансовому ринку // Вісник Національного банку України. – 2011. – №2. – С.20-16.
19. Eichengreen B. Globalizing Capital: A History of the International Monetary System. 2-nd Ed. – N.Y.: Princeton Univ. Press. - 2008. – 278 pp. P.112-118.
20. Jonson S., Crowe C.W., Ostry J.D., Zettelmeyer J. Macrofinancial Linkages: Trends, Crises and Policies. – International Monetary Fund. – 2010. – 617 pp., p. 103-114.
21. Европейский Союз: факты и комментарии. Выпуск 68-69: апрель-сентябрь 2012 г. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.edc-aes.ru/content/user_files/Image/68-69.pdf
22. Европейский Союз: факты и комментарии. Выпуск 63-64: январь-июнь 2011 г. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/fin-net/index_en.h
23. Світова фінансова криза триватиме ще десятиліття. 03.10.2012. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://newsone.com.ua/money/svitova-finansova-kryza-trivatime-shhe-desyatylittya.html>
24. Council of the European Union. Luxembourg, 9 October 2012. Press release 14555/12.
25. Рогач О. Світова фінансова криза: хронологія розгортання та реакція урядів країн // Вісник КНУ імені Тараса Шевченка. – 2009. - №37. – С.35-39.