

Парипа К.В.*

ІНСТРУМЕНТИ МАКРОПРУДЕНЦІЙНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

У статті досліджено останні тенденції у регулюванні фінансової стійкості банківської системи, окреслено коло завдань макропруденційної політики, описано сутність та цілі інструментів макропруденційного регулювання, проведено порівняння їх класифікацій, запропоновано узагальнену теоретичну базу для досліджень інструментів макропруденційного регулювання.

Ключові слова: фінансова стійкість банківської системи, інструменти макропруденційного регулювання, контрциклічність, контрциклічні інструменти.

В статье исследовано последние тенденции в регулировании финансовой устойчивости банковской системы, определен круг задач макропруденциальной политики, описано сущность и цели инструментов макропруденциального регулирования, проведено сравнение их классификаций, предложено обобщенную теоретическую базу для исследования инструментов макропруденциального регулирования.

Ключевые слова: финансовая устойчивость банковской системы, инструменты макропруденциального регулирования, контрцикличность, контрциклические инструменты.

The article studies recent trends in regulation of financial soundness of bank system, defines range of tasks to be resolved by the macroprudential policy, describes the essence and goals of macroprudential regulation instruments, compares their classifications, offers a generalized theoretical basis for future investigations of macroprudential toolkit.

Key words: financial soundness of bank system, bank system soundness, macroprudential regulation instruments, countercycle, countercyclical toolkit.

Постановка проблеми. Останні роки ми стаємо свідками реформування системи банківського регулювання і нагляду з метою попередження кризових явищ та підтримання фінансової стійкості банківської системи як основного джерела загрози для всієї економіки. Банківська система пов'язує всі сектори між собою, забезпечуючи легке поширення проблем з одного в інший.

Іпотечні, кредитні, боргові, валютні, фінансові кризи, а також кризи ліквідності і валютних систем складають сьогодишню картину світової економіки. Однак, жоден з на-

* аспірантка кафедри міжнародних фінансів Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: проф. Циганов С. А.

ціональних, регіональних чи міжнародних регуляторних органів не був чітко визнаним відповідальним за проблемні явища у кредитно-банківській системі. Різні сегменти фінансового сектору підпадають під регулювання та нагляд різних органів, кожен з яких застосовує свої інструменти та діє через власні канали впливу.

Вирішенню існуючих проблем може сприяти впровадження макропруденційного підходу до забезпечення фінансової стійкості банківської системи.

Українська банківська система також потребує удосконалення регулювання і нагляду з урахуванням світових тенденцій, для того щоб розпочати інтенсивний розвиток, додаючи циклічність та дисбаланси.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Банк міжнародних розрахунків, Рада з фінансової стабільності та Міжнародний валютний фонд розробляють основи макропруденційного регулювання. Група Тридцяти опублікувала ґрунтовне дослідження, що розглядає макропруденційну політику та її інструменти на експертному рівні. Удосконаленням та впровадженням інструментів макропруденційного регулювання активно займаються такі новостворені органи нагляду на макрорівні як Рада з нагляду за фінансовою стабільністю США, Європейська рада системних ризиків, Комітет з фінансової політики Сполученого Королівства.

Сутність, механізми застосування та ефективність інструментів макропруденційного регулювання вивчаються такими зарубіжними науковцями: П. Клементом, К. Боріо, Г. Галаті, Р. Моеснером, О. Евансом, А. Леоне, М. Гіллі і П. Гілберсом. Питання макропруденційного регулювання в Україні та Росії досліджується І.В. Бураковським, В.І. Міщенко, В.В. Криловою і А.О. Криловою, В.В. Коваленко, Я.В. Белінською, С.Р. Мойсєєвим, А.Ю. Симановським та іншими науковцями.

Більшість вітчизняних робіт містить оглядовий характер макропруденційного регулювання, тож подальшого дослідження потребує визначення сутності інструментів даного регулювання, їх класифікація та виділення особливостей застосування.

Відкритим для детального вивчення залишається вивчення можливих позитивних та негативних ефектів від впровадження конкретних інструментів, дослідження світового досвіду застосування з метою виявлення найбільш ефективних інструментів макропруденційного регулювання.

Метою дослідження є визначення особливостей інструментів макропруденційного регулювання фінансової стійкості банківської системи та узагальнення світового досвіду з теорії та практики застосування даних інструментів.

Виклад основного матеріалу. Ціллю монетарної політики у більшості випадків виступає рівновага, що характеризується стабільністю цін та повною зайнятістю. Метою системи банківського регулювання і нагляду є забезпечення фінансової стійкості установ. Фіскальна політика забезпечує стабільність економіки шляхом податкового механізму або за рахунок державних витрат. Законодавча політика визначає основи функціонування економіки загалом. Проте жоден напрямок регулювання у докризовий період не давав повної картини або не був координуючим по відношенню до інших, тобто не спрямовувався на досягнення фінансової стійкості банківської системи, ключової ланки сучасної економіки.

На даний момент перед державами стоять дві основні проблеми: 1) запобігання збільшенню системного ризику; 2) підвищення стійкості банківської системи до шоків. Концепція макропруденційного регулювання дозволяє розглядати дані питання з іншого ракурсу.

У світовій практиці виділяють два рівні: мікро- та макропруденційний. Регуляторні органи мікропруденційного рівня приділяють увагу питанням фінансової стійкості окре-

мої інституції та нехтують деякими ризиками, що не мають значного впливу на одну установу, проте у сукупності можуть давати негативні наслідки для банківської системи. На противагу, макропруденційне регулювання покликане забезпечувати стійкість та запобігати шоківим явищам у банківському секторі та економіці загалом.

Перша поява терміну «макропруденційне регулювання» датується 1979 р., коли відбулося засідання Комітету Кука (попередника Базельського комітету з банківського регулювання і нагляду), де обговорювалися питання взаємозв'язку фінансового сектору та макроекономічних аспектів [1]. Найбільшої популярності макропруденційний підхід набув у відповідь на кризу, що розпочалася у 2007 р.

Визначення цілей макропруденційного регулювання має суттєве значення для вибору інструментів забезпечення фінансової стійкості.

Банк Англії відмічає, що метою макропруденційного регулювання має бути стабільне надання фінансових посередницьких послуг в економіці, запобігання циклічності у пропозиції кредитних ресурсів та ліквідності [2, с. 6].

К. Боріо та його колеги по дослідженню з Банку міжнародних розрахунків вважають зменшення ймовірності погіршення фінансового стану, що приводить до значних втрат у реальній економіці, ціллю макропруденційного регулювання [3, с. 6].

Українські дослідники В.І. Міщенко та А.О. Крилова зазначають, що макропруденційне регулювання не обмежується узагальненням ризиків окремих учасників фінансових ринків, а полягає у моніторингу та системній оцінці показників стійкості всього фінансового сектору [4].

У даному дослідженні ми розглядаємо макропруденційний підхід як регулювання банківської системи в цілому у безпосередньому зв'язку з іншими секторами економіки, що має на меті зниження системного ризику шляхом попередження фінансової вразливості, моніторингу рівня системного ризику та оцінки макропруденційних індикаторів.

Макропруденційне регулювання банківської системи не є суто теоретичним поняттям та пропонує інструменти для забезпечення вищеописаних цілей.

У вузькому розумінні інструментами макропруденційного підходу вважають інструменти банківського регулювання і нагляду, які використовуються з урахуванням системного ризику. У більш широкому розумінні додають ще норми законодавчої, фіскальної та монетарної політики, які спрямовані на досягнення стійкості банківської системи та відповідають таким цілям: 1) запобігання рівнів левериджу, що є загрозливими для системи; 2) забезпечення ступені ліквідності достатнього для нормального функціонування сектору; 3) попередження надмірного зростання кредитної маси; 4) регулювання ринкової діяльності, що чинить негативний вплив на систему [5].

Ми будемо користуватися терміном «інструменти макропруденційного регулювання» у вузькому розумінні, обмежуючи його засобами для зниження ризику банківської системи, що проходить як у часовому (пом'якшення результатів циклічності економіки), так і просторовому (запобігання передачі ризику від одного сегменту до іншого, захист від зовнішніх шоків, контроль за діяльністю системно важливих установ) вимірі.

Інструменти макропруденційного регулювання покликані швидко реагувати на внутрішні та зовнішні шоки системи, тому окрім постійних нормативів, обов'язкових до виконання всіма фінансовими установами незалежно від макроекономічних показників, виділяють змінні норми, які залежать від економічного циклу.

На нашу думку, відповідно до вищеозначених вимірів, часового та просторового, можна встановити дві особливості інструментів макропруденційного регулювання:

- 1) контрциклічний характер;
- 2) диференційований підхід.

На відміну від монетарної (кредитно-грошової) політики, яка прагне до стримування інфляції та забезпечення зайнятості, макропруденційна ставить боротьбу з циклічністю на перше місце. Контрциклічний характер регулювання означає протидію поточним макроекономічним тенденціям. Вимоги, які закладалися у Базельських угодах II були проциклічними, тобто посилювали коливання економічних циклів. Пропонуємо таку ілюстрацію механізму дії проциклічного регулювання: під час фази підйому капітал банку зменшується внаслідок дії одразу двох факторів: зменшення кредитного ризику та покращення якості гарантії або підвищення ціни застави, регуляторний капітал знижується при незмінних нормативах, вивільняються кошти, які стають доступними для кредитування, тобто у період кредитного буму інституція отримує можливості і стимули для нарощення кредитів.

У «Базель III» вже передбачається можливість застосування контрциклічного інструменту: формування резерву в розмірі від 0 до 0,25% від статутного капіталу при суттєвому нарощенні кредитного ризику на фоні значного збільшенню обсягу виданих кредитів [6]. Таким «стабілізаційним фондом» досягаються одразу дві цілі: запобігання надмірного збільшення кредитної діяльності банків і пом'якшення кредитного циклу.

Диференційований підхід інструментів макропруденційного регулювання виражається у посиленій увазі до інституцій, сегментів фінансового ринку або операцій, що становлять потенційну загрозу для фінансової стійкості банківської системи. Макропруденційний підхід пропонує особливі інструменти регулювання для: 1) системно важливих фінансових установ, банкрутство або проблеми платоспроможності яких можуть підвищити системний ризик чи призвести до негативних наслідків в економіці; 2) ринку похідних цінних паперів; 3) незабезпечених або високоризикових кредитів.

На глобальному рівні особливо гострою є дискусія щодо системно важливих фінансових установ. Так, Рада з фінансової стабільності склала список банків, які представляють найбільший ризик для стійкості світової фінансової системи та капітал яких повинен бути додатково збільшеним [7].

Вважаємо, що інструмент може бути віднесений до макропруденційного регулювання за умови його відповідності хоча б одній з таких вимог: 1) спрямований на зниження системного ризику; 2) має контрциклічний характер; 3) регулює системно важливі установи, операції або ринки; 4) залежить від кредитного циклу. Безумовно, пропонуваній перелік не є вичерпним, проте дозволяє орієнтуватися в сучасних тенденціях регулювання банківської системи.

На міжнародному рівні відсутня уніфікована класифікація інструментів макропруденційного регулювання. Відповідно існує потреба в описі найбільш авторитетних підходів до розмежування інструментів з метою виявлення спільних та відмінних характеристик.

Комітет з фінансової політики, макропруденційний орган Сполученого Королівства, розрізняє такі види інструментів в залежності від джерел системного ризику та, відповідно, напрямів впливу регулювання: 1) нормативи, які впливають на структуру балансу фінансових установ; 2) норми щодо умов кредитування та інших фінансових транзакцій; 3) інструменти, що спрямовані на ринкові інститути [7].

Рада з фінансової стабільності, МВФ і БМР виділяють подібні сфери регулювання інструментів макропруденційного підходу з відповідною класифікацією. Однак, з табл. 1 видно, що до макропруденційних інструментів також відносять попередження валютних дисбалансів, що традиційно входили до компетенції органів контролю за рухом капіталу та/або валютного регулювання.

Таблиця 1

Класифікація макропруденційних інструментів Ради з фінансової стабільності, МВФ і БМР

Інструменти проти надмірного зростання кредитування	Змінні нормативи достатності капіталу; Динамічні норми резервування на можливі втрати від надання кредитів; Обмеження обсягу і темпів зростання кредитування; Граничне співвідношення суми кредиту і вартості застави; Граничне співвідношення виплат по кредиту і доходу позичальника; Ліміти на маржу; Вимоги до резервів;				
		Інструменти для запобігання передачі системного ризику	Обмеження щодо невідповідності строків погашення пасивів та активів; Обмеження на кредитування в іноземній валюті; Межі на відкриті валютні позиції; Обмеження нецільового фінансування;		
				Інструменти для зниження структурної вразливості системи і зменшення наслідків стресів	Додаткові вимоги до капіталу з урахуванням системної важливості; Політика відкритості даних.

Джерело: [8, с. 11].

Група тридцяти (G30), неурядова організація експертів з питань міжнародної фінансової системи, пропонує класифікацію інструментів макропруденційної політики за об'єктом регулювання. Якщо порівняти табл.1 і табл.2, можна помітити, що, по суті, в обох класифікаціях виділяються такі цілі інструментів макропруденційного регулювання як попередження кредитної експансії та покращення інфраструктури й інститутів банківської системи. Вважаємо за доцільне, окремо відзначити появу нового інструменту, що впливає з основ «Базель III», – обмеження щодо співвідношення нецільового фінансування до загального у фінансових установах. Цільовим фінансуванням в даному контексті вважаються пасиви, отримані з стабільних джерел, наприклад, депозити резидентів, довгострокові залучені ресурси. Чим більша частка пасивів з стабільних джерел, тим менша ймовірність вразливості. Даний інструмент є кількісним, так як може бути вимірний, проте водночас описує якість балансу фінансової інституції.

Таблиця 2

Класифікація макропруденційних інструментів Групи тридцяти (G30)

Об'єкти регулювання	Інструменти
Лeverидж	1) Вимоги до капіталу:
	А) мультиплікатори для нормативів по достатності капіталу для системно важливих фінансових установ, при невідповідності строків погашення активів і пасивів, при надмірних темпах нарощення кредитів;
	Б) підвищений коефіцієнт зважування ризику в нормативі достатності капіталу по торговому портфелю цінних паперів;
	В) контрциклічний буфер капіталу;
	Г) стрес-тестування системного рівня;
	2) Коефіцієнт валового лeverиджу;

Об'єкти регулювання	Інструменти
Ліквідність	1) Додатковий буфер ліквідності;
	2) Співвідношення цільового фінансування до загального;
	3) Додаткова вимога до капіталу з урахуванням ліквідності;
Кредитна експансія	Динамічний норматив співвідношення обсягу кредиту і вартості застави;
Ринкова інфраструктура та етична поведінка	Нагляд за інфраструктурними інституціями;
	Поширення етичних стандартів фінансової діяльності.

Джерело: Розроблено автором по [9; 10].

На нашу думку, поділ макропруденційних інструментів на групи, що відстежуються у звітах Групи тридцяти дозволяє більш чітко проводити дослідження щодо сучасних тенденцій регулювання фінансової стійкості банківської системи. Підсумовуючи, ми виділяємо дві основні класифікації інструментів макропруденційного підходу:

- 1) за часом дії (постійні та змінні);
- 2) за об'єктом регулювання (інструменти регулювання левериджу, ліквідності, кредитної експансії, ринкової інфраструктури та етичної поведінки).

Окремо виділяють аналітичні інструменти макропруденційного підходу: 1) моніторинг індикаторів фінансової стійкості; 2) системи раннього попередження криз (розробка сукупного показника вразливості системи); 3) стрес-тестування банків за умов різних макроекономічних сценаріїв [10, с. 40].

Практика застосування макропруденційних інструментів регулювання фінансової стійкості банківської системи є достатньо обмеженою, проте існує ряд країн, що довели доцільність даного підходу.

Гонконг має багаторічний досвід застосування нормативу по співвідношенню суми кредиту і вартості застави. Ринок нерухомості Гонконгу характеризується високою волатильністю, що пояснюється високим попитом (незначна територія у порівнянні з рівнем розвитку економіки та кількістю населення) та фіксованим валютним курсом (внутрішні та зовнішні шоки впливають, в першу чергу, на рівень цін). Управління грошового обороту Гонконгу (НКМА), починаючи з 1993 р. регулює волатильний ринок іпотечного кредитування, який є джерелом системного ризику для банківського сектору, граничним співвідношенням суми кредиту і вартості застави. Норматив змінюється в залежності від загальної ситуації в економіці країни та світовій фінансовій системі. Станом на вересень 2012 р. граничне співвідношення суми кредиту і вартості застави при врахуванні максимально дозволеного рівня суми обслуговування кредиту і валового доходу для резидентів становить від 50 до 70 % в залежності від вартості нерухомого майна, а для нерезидентів – від 30 до 60 % [11]. Дослідження Банку міжнародних розрахунків показали, що застосування даного інструменту макропруденційного регулювання відіграло головну роль у забезпеченні фінансової стійкості банківської системи Гонконгу [12].

Серед європейських країн досвідом застосування макропруденційного інструмента володіє Банк Іспанії, який з 2000 р. використовує принцип динамічного резервування. Даний механізм полягає у формуванні додаткових резервів за рахунок чистого прибутку в розмірі від 0 до 1,5 % у залежності від категорії кредиту. Норматив встановлюється центральним банком з урахуванням економічного циклу. Наприкінці 2007 р. сукупний обсяг

резервів банківської системи Іспанії покривав 1,3 % консолідованих активів іспанських депозитних установ [13]. Значні накопичення допомогли Іспанії протистояти першому етапу світової фінансової кризи. Проте поглиблення кризи та падіння іпотечного ринку зумовили розгортання проблемних явищ в банківській системі Іспанії в 2012 р. Незважаючи на це, динамічне резервування довело свою ефективність та розглядається міжнародними організаціями як важливий інструмент макропруденційного регулювання стійкості банківської системи.

Задача кожної з країн світу полягає у впровадженні макропруденційного регулювання фінансової стійкості банківської системи, що у кінцевому підсумку призведе до стабільності глобальної фінансової системи. Україна також не повинна залишатися осторонь сучасних тенденцій банківського регулювання і нагляду.

На думку В.І. Міщенко та А.О. Крилової в Україні відсутня система оцінки системного ризику, а макропруденційне регулювання обмежується розрахунками макроекономічних стрес-тестів та метаданих індикаторів фінансової стійкості [4, с. 15].

В.В. Коваленко та Б.А. Дадашев наголошують, що до початку реалізації макропруденційної політики у практичній частині, слід визначитися з інституційною моделлю системи. Дослідники пропонують декілька моделей розвитку макропруденційного регулювання в Україні, які перейняті з Зеленої книги НБУ: 1) розбудова існуючих регуляторів; 2) створення незалежного мегарегулятора; 3) створення мегарегулятора на основі НБУ; 4) створення двох окремих органів: Служби фінансового нагляду при Національному банку України і Регулятора фінансового ринку [14; 15].

Ми не погоджуємося з можливістю та доцільністю реалізації деяких з вищенаведених моделей. У фінансовій системі України реалізується курс на поділ сфер регулювання, тому у коротко- та середньостроковому періоді не передбачається створення потужного незалежного мегарегулятора. Модель «подвійного піку» (twin peaks), тобто розподіл об'єктів регулювання між двома державними не за секторальним (сегментальним) принципом чи юридичною реєстрацією, а за суттю процесів, що піддаються контролю даними установами, не відповідає стану розвитку вітчизняної фінансової системи. На нашу думку, Національний банк України здатен перейняти роль макропруденційного органу. Банківська система є основним сегментом фінансового сектору. Також в організаційній структурі НБУ вже є підрозділи, які виконують функції, що в сукупності відповідатимуть сутності макропруденційного регулювання, зокрема, Департамент нормативно-методологічного забезпечення банківського регулювання та нагляду, Генеральний економічний департамент (аналіз економічних і фінансових зв'язків на макрорівні), Генеральний департамент грошово-кредитної політики, Департамент з управління валютним резервом та здійснення операцій на відкритому ринку, Генеральний департамент банківського нагляду.

Висновки. Дослідивши різні підходи до визначення поняття «макропруденційний», ми прийшли до висновку, що макропруденційним може вважатися таке регулювання, що спрямоване на зниження системного ризику шляхом зниження фінансової вразливості, моніторингу ризиків та оцінки макропруденційних індикаторів. По суті, макропруденційна концепція стала вже сформованою політикою, яка впроваджується новоствореними установами та/або підрозділами вже існуючих регуляторних органів, керується своїми принципами, використовує власні індикатори та аналітичні засоби, регулює фінансовий сектор специфічними інструментами. На нашу думку, саме макропруденційне регулювання може стати ключовою, або принаймні, координуючою ланкою серед інших підходів у питаннях забезпечення фінансової стійкості банківської системи.

Механізм макропруденційного регулювання фінансової стійкості банківської системи полягає у застосуванні інструментів, які характеризуються контрциклічним характером та

диференційованим підходом. Об'єктами макропруденційного регулювання вважаємо левелі, кредитну експансію, ліквідність, ринкову інфраструктуру та етичну поведінку. Пропонуємо проводити класифікацію інструментів макропруденційного регулювання відповідно до виділених об'єктів.

Світовий досвід застосування макропруденційного підходу свідчить про перспективність даного напрямку. Більш ніж десятирічна історія використання граничного нормативу по співвідношенню суми кредиту і вартості застави в Гонконгу та динамічного резервування в Іспанії дозволяє зробити висновки про ефективність даних інструментів, а також є предметом для подальших досліджень з метою удосконалення та адаптації до нових реалій.

Ми вважаємо, що застосування інструментів макропруденційного регулювання фінансової стійкості банківської системи України стане актуальним питанням вже у середньостроковій перспективі, зважаючи на загальносвітову тенденцію до впровадження положень «Базель III».

Список використаних джерел

1. Clement P. The term «macroprudential»: origins and evolution / Piet Clement. – BIS Quarterly Review. – March 2010. – P. 59–67.
2. Galati G. Macroprudential policy – a literature review [Електронний ресурс] / Gabriele Galati, Richhild Moessner // BIS Working Papers. – No. 337. – 2011. – Режим доступу: <http://www.bis.org>.
3. Borio C. Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation? [Електронний ресурс] / Claudio Borio // BIS Working Papers. – 2003. – No. 128. – Режим доступу: <http://www.bis.org>.
4. Міщенко В.І. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду // В.І. Міщенко, А.О. Крилова// Вісник НБУ. – Березень 2010 р. – С. 12-15.
5. Evans O. Macroprudential indicators of financial system soundness / Staff Team led by Owen Evans, Alfredo M. Leone, Mahinder Gill and Paul Hilbers // IMF Occasional Paper. – Washington. – 2000. – 54 p.
6. Basel III: A global regulatory framework for more resilient bank and bank systems [Електронний ресурс] / Basel Committee on Banking Supervision // Bank for International Settlements. – December 2010 (rev June 2011). – Режим доступу: <http://bis.org>.
7. Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions [Електронний ресурс] / Financial Stability Board. – November 2011. – 4 p. – Режим доступу: www.financialstabilityboard.org.
8. Macroprudential Policy Tools and Frameworks (Progress Report to G20) [Електронний ресурс] / FSB, IMF, BIS. – 2011. – 20 p. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.
9. Enhancing Financial Stability and Resilience: Macroprudential Policy, Tools, and Systems for the Future [Електронний ресурс] / Group of Thirty. – Washington. – 2010. – 77 p. – Режим доступу: www.group30.org.
10. Моисеев С.Р. Макропруденциальная политика: цели, инструменты и применение в России / С.Р. Моисеев// Банковское дело. – 2011. – № 3. – С. 28–34.
11. Prudential Measures for Property Mortgage Loans [Електронний ресурс] / Hong Kong Monetary Authority. – September 2012. – Ref.No. B4/1C. – Режим доступу: <http://www.hkma.gov.hk>.
12. Loan-to-value ratio as a macroprudential tool. Hong Kong SAR's experience and cross-country evidence/ Hong Kong Monetary Authority// BIS Working Papers. – 2011. – № 57. – P. 164–178.

13. Saurina J. Loan loss provisions in Spain. A working macroprudential tool/ Jesús Saurina // *Estabilidad Financiera*. – Banco de España, 2009. – № 17. – P. 11-26.
14. Коваленко В.В. Концептуальні засади макропруденційного нагляду та регулювання банківської діяльності [Електронний ресурс] / В.В. Коваленко, Б.А. Дадашев // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». – 2012. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua>.
15. Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні (Зелена книга) [Електронний ресурс] / Національний банк України. – 2010. – Режим доступу: www.bank.gov.ua.