

УДК 336.71:336.63

СКЛАДОВІ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ

Соловаров Андрій Валерійович,

аспірант ДВНЗ «Університет банківської справи»

e-mail: andrei.solovarov@gmail.com

Анотація. Обґрунтовано теоретичні аспекти визначення складових боргової безпеки банківського сектору національної економіки. Розглянуто необхідність виокремлення при характеристиці сутності боргової безпеки банківського сектору безпеки: боргових зобов'язань банківського сектору; прямих запозичень комерційних банків на внутрішньому і зовнішніх ринках; випущених банками боргових цінних паперів на внутрішньому і зовнішньому ринках; боргових зобов'язань економічних агентів банкам; обслуговування і погашення придбаних банківським сектором державних цінних паперів; повернення наданих банківським сектором кредитів клієнтам і контрагентам та факторингу; банківських гарантій.

Визначено взаємозв'язок між борговою безпекою та іншими складовими фінансової безпеки банківського сектору.

З'ясовано місце боргової безпеки банківського сектору національної економіки в безпеці боргового простору країни.

Ключові слова: борг, борговий простір, боргова безпека, боргова безпека банківського сектору, фінансова безпека банківського сектору.

Постановка проблеми. Ефективне функціонування й розвиток банківського сектору національної економіки неможливі без дотримання належного рівня його боргової безпеки. Втім, на сьогодні в Україні рівень боргової безпеки банківського сектору не сприяє такому його функціонуванню й розвитку. Багато в чому це зумовлено не лише недосконалою практикою функціонування вітчизняних банків, зумовлених їх величезною залежністю від залучення і запозичення на внутрішньому і зовнішніх ринках фінансових ресурсів, вадами державного регулювання діяльності комерційних банків, а й теоретичною невизначеністю сутності й різновидів боргової безпеки цього сектору національної економіки.

У розробці теоретичних засад боргової безпеки банківського сектору національної економіки важливе місце належить чіткому визначенню всіх її складових, з'ясуванню їх взаємозв'язку і взаємозумовленості з іншими складовими фінансової безпеки банківського сектору, а також

Аннотація. Обоснованы теоретические аспекты определения составляющих долговой безопасности банковского сектора национальной экономики. Рассмотрена необходимость выделения при характеристике сущности долговой безопасности банковского сектора безопасности: долговых обязательств банковского сектора; прямых заимствований коммерческих банков на внутреннем и внешнем рынках; выпущенных банками долговых ценных бумаг на внутреннем и внешнем рынках; долговых обязательств экономических агентов банкам; обслуживания и погашения приобретенных банковским сектором государственных ценных бумаг; возврата предоставленных банковским сектором кредитов клиентам и контрагентам и факторинга; банковских гарантий. Выявлена взаимосвязь между долговой безопасностью и другими составляющими финансовой безопасности банковского сектора. Определено место долговой безопасности банковского сектора национальной экономики в безопасности долгового пространства страны.

Ключевые слова: долг, долговое пространство, долговая безопасность, долговая безопасность банковского сектора, финансовая безопасность банковского сектора.

місця боргової безпеки банківського сектору в безпеці боргового простору країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою боргу банківського сектору національної економіки, його боргової безпеки займалися такі вітчизняні і зарубіжні дослідники, як О. Барановський, З. Боді (Z. Bodie), Р. Вовченко, О. Данилова, В. Дмитрієв, М. Єрмошенко, Х. Жу (H. Zhu), С. Іванов, О. Кириченко, Ф. Мишкін (F. Mishkin), Дж. Сінкі (J. Sinkey), Ф. Фабоцці (F. Fabozzi), Дж. Ван Хорн (J. Van Horn), У. Шарп (W. Sharpe). Утім, в їхніх працях лише констатується необхідність звернення уваги на цей дуже важливий аспект функціонування банківського сектору, даються лише загальні оцінки його боргових залежності й навантаження, наводяться чинники, що впливають на боргові зобов'язання комерційних банків, і розгортання боргових і банківських криз. Водночас поза увагою дослідників залишаються визначення сутності боргової безпеки банківського сектору, виявлення її

різновидів, з'ясування взаємозв'язку й взаємозумовленості боргової безпеки з іншими складовими фінансової безпеки банківського сектору та фінансової безпеки держави.

Постановка завдання. Метою статті є визначення складових боргової безпеки банківського сектору, її взаємозв'язку і взаємозумовленості з іншими складовими фінансової безпеки банків-

ського сектору, а також місця боргової безпеки банківського сектору в безпеці боргового простору країни.

Виклад основного матеріалу дослідження. Боргова безпека банківського сектору національної економіки – неодмінна складова його фінансової безпеки і посідає в її забезпеченні чільне місце (рис. 1).

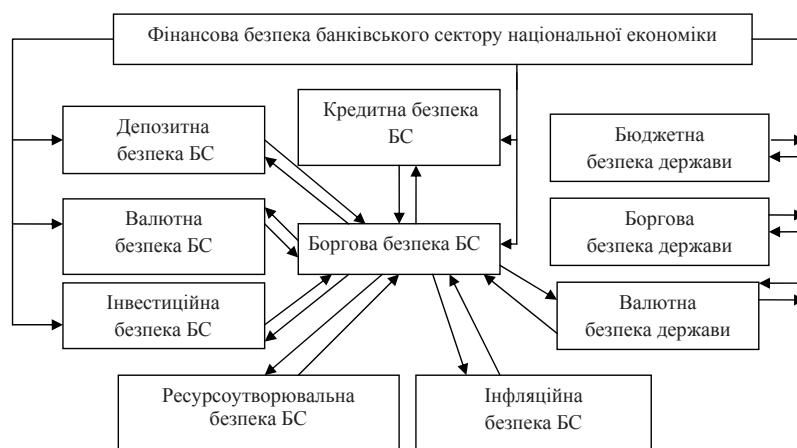


Рис. 1. Взаємозв'язок і взаємозумовленість складових фінансової безпеки банківського сектору національної економіки та фінансової безпеки держави

Примітка. Розроблено автором.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової і депозитної безпеки банківського сектору визначається тим, що депозити, по суті, є борговими зобов'язаннями комерційних банків, а загальний рівень їх боргу впливає на довіру до банківських установ, а відтак і розвиток депозитної діяльності. Що вищий рівень депозитної безпеки банківського сектору, то вищий рівень його боргової безпеки.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової і кредитної безпеки банківського сектору полягає в тому, що кредити значною мірою зумовлюють рівень його боргової безпеки, а остання, у свою чергу, – обсяг і структуру наданих банками кредитів. Що вищий рівень відсоткових ставок і проблемної кредитної заборгованості, то нижчий – рівень боргової безпеки.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової і валютної безпеки банківського сектору полягає в тому, що від масштабу і структури валютної складової його заборгованості значною мірою залежить можливість вчасних і повних розрахунків за її обслуговування і погашення. Водночас що більш волатильним є курс національної грошової одиниці і рівень доларизації національної економіки загалом і банківського сектору зокрема, то нижчим є рівень боргової безпеки останнього.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової і інвестиційної безпеки банківського сектору про-

являється в тому, що в умовах гострої нестачі інвестиційних ресурсів банківський сектор вдається до внутрішніх і зовнішніх запозичень. Що вищий рівень боргової безпеки банківського сектору, то вищий рівень його інвестиційної безпеки.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової і ресурсоутворювальної безпеки банківського сектору проявляється в тому, що в умовах нестачі власних ресурсів банківський сектор вдається до запозичень. Що вищий рівень боргової безпеки банківського сектору, то вищий рівень його ресурсоутворювальної безпеки.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової й інфляційної безпеки банківського сектору проявляється в тому, що в умовах зростання інфляції відбувається девальвація національної грошової одиниці, а відтак і необхідність витрачання більшого обсягу коштів на обслуговування і погашення боргу. Що вищий рівень інфляційної безпеки банківського сектору, то вищий рівень його боргової безпеки.

Пов'язана боргова безпека банківського сектору національної економіки і з бюджетною, борговою та валютною безпекою держави, оскільки його надмірні борги можуть спричинити зростання бюджетного дефіциту і валового боргу, а його повернення в умовах міцніючої вільно конвертованої валюти негативно позначається на валютних резервах. Крім того, проблеми з

повернення валютних кредитів підривають валютну безпеку домогосподарств і суб'єктів господарювання, котрі не мають постійних валютних надходжень.

Позначається боргова безпека банківського сектору і на безпеці грошового обігу та інфляційній безпеці держави, оскільки надмірні зовнішні (а часом і внутрішні) запозичення провокують зростання грошової маси, зумовлюють надлишкову ліквідність банківського сектору, а також розкручують інфляційні процеси, підвищуючи інфляційний тиск на національну економіку.

Існує чіткий зв'язок і між борговою безпекою банківського сектору і фінансовою безпекою нефінансових корпорацій, оскільки зростання залучення вітчизняними позичальниками іноземних кредитів і позик свідчить про слабкість фінансового сектору національної економіки, непривабливість відсоткових ставок і строків кредитування комерційних банків країни.

Проблематика зовнішньої заборгованості банків активно досліджується і в моделях валютної кризи, насамперед, у моделях «валютної кризи третього покоління», що є синтезом моделей трьох видів криз: банківської, валютної і боргової. «Третьє покоління» моделей валютної кризи розглядає зовнішній борг банків як детермінанту, що зумовлює зниження стійкості банківського сектору, швидше настання кризи. Згідно з моделлю Хайбіна Жу [1], джерелом виникнення подвійної банківської і валютної кризи є іноземні запозичення банківського сектору, внаслідок яких невеликий внутрішній шок (зниження доходності в країні) спричиняє негативні наслідки (вплив капіталу, валютну кризу). Натомість, за моделлю Кругмана, головним джерелом нестабільності є надмірна зовнішня заборгованість корпоративного сектору загалом, а не лише бан-

ків. Водночас ця модель може описувати і кризу, зумовлену зовнішнім боргом банків, особливо в разі, якщо зарубіжні ресурси в економіку країни залучаються значною мірою шляхом зовнішніх запозичень банків і наступного кредитування нефінансових компаній. Таким чином, моделі «третього покоління» підтверджують, що надмірний зовнішній борг банківського сектору є чинником виникнення банківської і валютної кризи, оскільки зовнішній борг номінований в іноземній валюті, тоді як банківські активи – у місцевій валюті, а в разі різких шоків на міжнародному фінансовому ринку чи всередині країни іноземні кредитори можуть вимагати погашення своїх зобов'язань і вивести кошти з країни. Це тиснутиме на резерви банків і може викликати набіг вкладників. У цьому разі проблема зовнішнього боргу банків є складовою більш загальної проблеми впливу капіталу з країни [2].

А серед типових характеристик кризи, зумовленої надмірним зовнішнім боргом банківського сектору, О. Данилова виокремлює: кредитний бум у роки, що передують кризі; переважання короткострокового боргу в структурі іноземних запозичень банків; відмову кредиторів при зростанні ризиків рефінансувати заборгованість; намагання банків перекласти свої валютні ризики на клієнтів; державне обмеження прямих іноземних інвестицій; наявність переоцінених валютних курсів, що сприяють надлишковому залученню зовнішнього боргу банками, в умовах режиму фіксованого валютного курсу; великий обсяг державних гарантій банкам, що сприяє поширенню кризи за межі банківського сектору країни.

Важливе місце у розробці теоретичних засад боргової безпеки банківського сектору національної економіки належить з'ясуванню її місця і ролі в безпеці боргового простору країни (рис. 2).

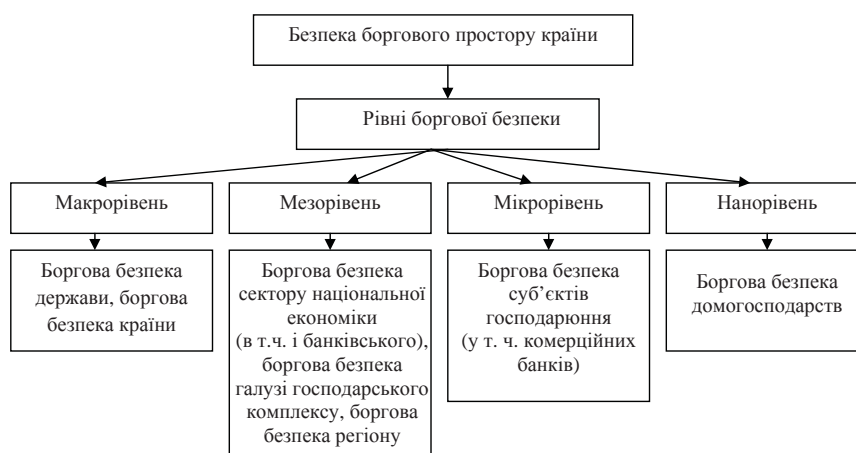


Рис. 2. Місце боргової безпеки банківського сектору національної економіки в безпеці боргового простору країни

Примітка. Розроблено автором.

Боргова безпека банківського сектору національної економіки – поняття комплексне, оскільки в такому разі її слід розглядати, по-перше, як безпечний рівень боргових зобов'язань банківського сектору іншим економічним агентам (державі, урядам інших країн, міжнародним фінансовим організаціям, ТНК, іноземним банкам, клієн-

там банківських установ); по-друге, як безпечний рівень боргових зобов'язань держави, клієнтів і контрагентів банкам, що утворюють банківський сектор національної економіки; по-третє, як безпечний рівень боргових зобов'язань банківського сектору для боргової безпеки держави зокрема і боргової безпеки країни загалом (рис. 3).

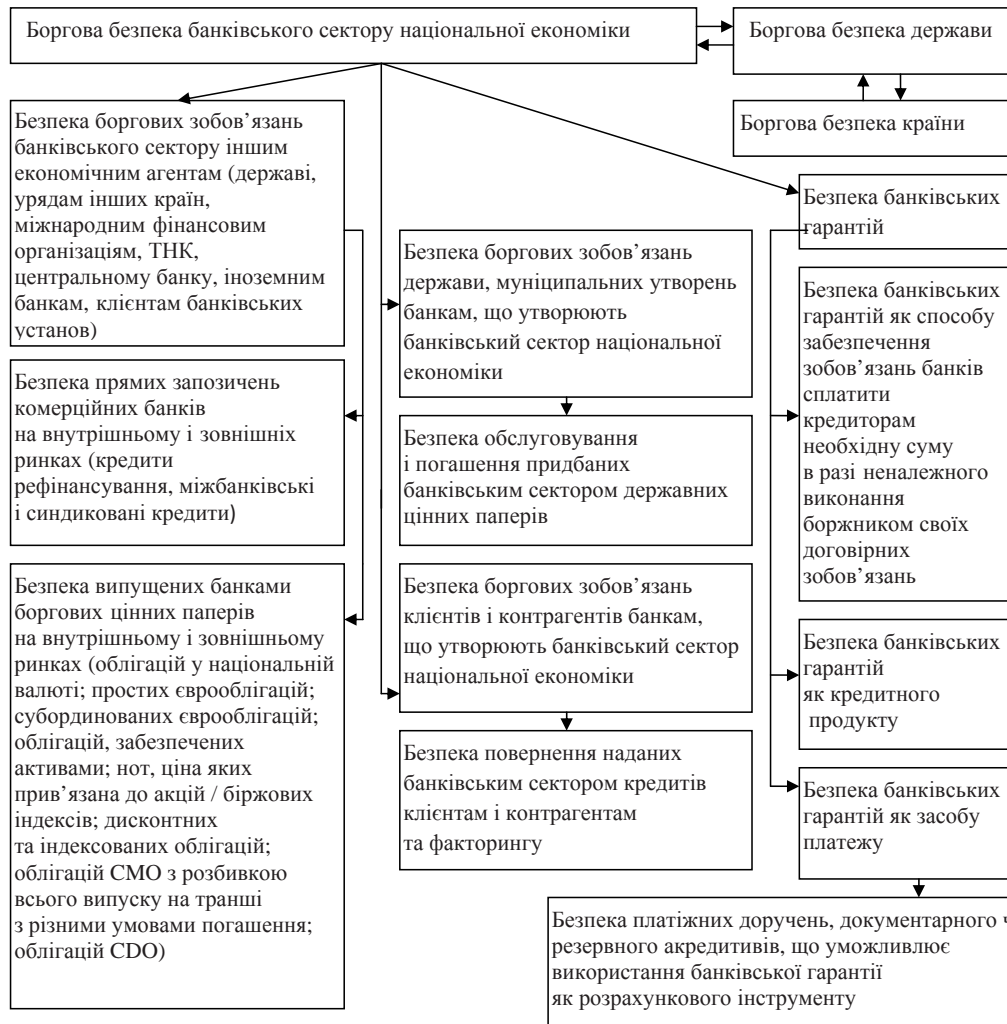


Рис. 3. Складові боргової безпеки банківського сектору національної економіки та її взаємозв'язок з борговою безпекою держави і країни

Примітка. Розроблено автором.

Крім того, боргова безпека банківського сектору визначає й безпеку фінансування національної економіки, оскільки його борг можна розглядати і як одну з форм залучення грошових ресурсів, так і такого фінансування.

Перший аспект передбачає прямі запозичення комерційних банків на внутрішньому і зовнішніх ринках, випуск боргових цінних паперів, які є інструментом боргового ринку (ринку боргових інструментів/ринку боргових зобов'язань), а відтак ринкову вартість їх кредитного ризику, а також надання банками га-

рантій (обов'язкових/договірних, відкличних/безвідкличних, умовних/безумовних, митних/тендерних, на користь держави/приватних осіб, передаваних/непередаваних) кредиторам сплатити необхідну суму в разі неналежного виконання боржником своїх договірних зобов'язань, прокредитувати, здійснити платіж. При цьому банківська гарантія виконує споріднені зі страхуванням функції забезпечення боргових відносин і розподілу ризиків, що виникають у цій сфері, з кредитними системами – способу фінансування, з платіжними системами – засобу платежу.

Безпеку випущених банками боргових цінних паперів, на наш погляд, слід розглядати в розрізі безпеки цінних паперів для покриття поточних/інвестиційних витрат, використовуваних/невикористовуваних у формуванні інвестиційного капіталу.

При цьому слід брати до уваги, що випуск банками боргових цінних паперів уможливорює залучення більш «довгих» (ніж за прямого кредитування) коштів, дозволяє позбутись залежності від певного кредитора і ризику дострокового повернення коштів.

А якщо ж комерційні банки вдаються до амортизаційних позик, що передбачають погашення частинами протягом строку їх обігу, а не одноразово, вони отримують можливість встановлення зручних графіків погашення таких зобов'язань, а відтак регулювання витрат на обслуговування боргу.

У контексті боргової безпеки банківського сектору доцільно говорити і про безпеку гібридних фінансових інструментів, що мають мішані характеристики боргу і капіталу. Ноти, пов'язані з кредитом (CLN), є проміжним етапом між кредитами і еврооблігаціями, що поєднує переваги обох інструментів.

Аналіз тенденцій розвитку міжнародного банківського кредитування дозволяє виявити в його складі важливу роль ринку єврокредитів, який за останні кілька десятиліть зазнав значної еволюції і на початок XXI ст. вступив у фазу зрілості, про що свідчить стійко високий рівень показників кредитування банками в іноземній валюті, яке й утворює зміст ринку єврокредитів [3].

При характеристиці складових боргової безпеки банківського сектору слід провести порівняльний аналіз окремих джерел фінансування банківських активів (табл. 1).

Таблиця 1

Порівняльний аналіз джерел фінансування банківських активів

Чинники	Синдиковані кредити	Єврооблігації	Сек'юритизація
Опис	Кредити, що надаються спільно кількома фінансовими інститутами	Облігації, номіновані у валюті, відмінні від валюти країни випуску	Облігації, забезпечені грошовим потоком за активами
Строк	1–3 роки (5 років – для лідерів ринку)	До 5 років	До 5 років (до 10 в разі іпотеки)
Складність структурування угоди	Низька	Середня	Висока
Звернення до дефолту	Так	Так	Ні
Вивільнення капіталу	Ні	Ні	Так
Поліпшення WACC	Ні	Ні	Так
Рейтинг	Не вимагається	Так	Так
Дохідність активів	Не змінюється	Не змінюється	Підвищується
Вартість залучення	Висока	Середня	Низька

Джерело: [4].

При визначенні рівня боргової безпеки слід ураховувати структуру заборгованості банківського сектору, виокремлювати не лише внутрішній і зовнішній, коротко- і довгостроковий, а й основний борг, відсотки й штрафи. Крім того, слід мати на увазі, що отримання внутрішніх кредитів (за інших рівних умов) є безпечнішим, ніж зовнішніх. Доречно, на наш погляд, враховувати також і різну безпечність ануїтетних (сплачуваних рівними частками, в яких розмір боргу, що щомісячно погашається, зростає, а сплачуваних відсотків – знижується) і диференційованих/зменшуваних (величина боргу, що погашається, незмінна, а відсоткові виплати з кожним випадком зменшуються) платежів.

Боргова безпека зумовлюється станом корпоративного управління загалом і ризик-ме-

неджменту зокрема. Так, М. Салтиков-Щердрін писав: «На світі бувають всякі кредитори: і розумні, і нерозумні. Розумний кредитор допомагає боржнику вийти із скрутного становища і у винагороду за свою розумність отримує свій борг. Нерозумний кредитор саджає боржника до острогу чи безперервно січе його і у винагороду не отримує нічого» [5].

Забезпечення боргової безпеки банківського сектору буде повноцінним за умови безпечності використовуваних за роздрібного і корпоративного кредитування нерухомості, автомобілів, інших транспортних засобів як застави з реальною ринковою вартістю, а рефінансування центробанком комерційних банків – векселів, поручництв комерційних банків, прав вимоги за кредитними угодами (кредитних вимог) та спів-

відношення між ними. Остання вимога пояснюється великою ризикованістю такого боргового зобов'язання, як вексель, обмеженнями, що супроводжують кредитні угоди (дотримання чинного законодавства, чіткий термін погашення суми основного боргу, відсутність обмежень для переходу прав вимог кредитора до іншої особи без згоди позичальника).

Складовою боргової безпеки банківського сектору, на наш погляд, слід вважати і безпеку здійснюваного банками-факторами факторингу – комплексу фінансових послуг, що надається клієнту в обмін на уступку дебіторської заборгованості і включає фінансування поставок товарів, страхування кредитних ризиків, визначення стану дебіторської заборгованості і роботу з дебіторами зі своєчасної оплати, уможливує покупцю відстрочити платежі, а постачальнику отримати основну частину оплати за товар відразу після його поставки [6, с. 108].

Другий аспект боргової безпеки банківського сектору передбачає забезпечення безпечного рівня боргових зобов'язань держави, клієнтів (у т. ч. власників кредитних карток) і контрагентів банкам, що утворюють банківський сектор, уникнення проблемних боргів. При цьому слід зазначити, що існують різні підходи до віднесення боргів до проблемних. Це і ситуація, коли позичальник неспроможний сплачувати зобов'язання без синхронного скорочення інших витрат, і неспроможність їх сплачувати протягом певного періоду. Причому західні дослідники у цьому разі використовують термін «боргова спіраль» як узагальнення таких стадій, як утворення проблемних платежів, штрафні санкції, «жонглювання» фінансами (сплата кредиторам, які найбільше тиснуть), тиск кредиторів, фінансовий крах (банкрутство), вжиття нереалістичних заходів, судові процеси і визначення загальної суми втрат [7; 8].

Крім того, окремо слід зазначити, що використання банками державних облігацій своїх країн може сформувати не зовсім адекватне сприйняття ризиків, притаманних таким активам, що може створити ілюзію стійкості. Ринковим вимірником ризиків державних боргів можуть виступати інструменти кредитного захисту (credit default swaps), зокрема, відхилення поточних котирувань інструментів кредитного захисту за аналізованим емітентом від базового показника. Зазвичай, базовим параметром виступає умовний «еталон надійності», тобто інструмент, що має найменші ризики. Правда, часті і різкі коливальні рухи на ринках кредит-

ного захисту знижують практичну доцільність використання цього інструменту як індикатора ризиків державних облігацій. У будь-якому разі наглядовим органам слід регулярно відстежувати і переглядати ризикові коефіцієнти за конкретними активами. Збільшення вкладень у державні облігації істотно підвищить залежність банківського сектору від стану бюджетної сфери конкретних груп емітентів. Як наслідок, сформується канал поширення фіскальних ризиків у банківську сферу внаслідок погіршення макроекономічної кон'юнктури [9, с. 27–28].

Крім вищезазначених складових боргової безпеки банківського сектору національної економіки, необхідно виокремлювати безпеку формування його сукупного/внутрішнього/зовнішнього/гарантованого боргу, безпеку обслуговування і безпеку схем погашення названих різновидів боргу (ануїтетна, диференційованого і наростаючого платежів).

Правомірно ставити питання і про боргову безпеку модернізації, як стану захищеності банківського сектору, що здійснює модернізацію свого функціонування, від загроз неможливості розрахуватись з кредиторами цих процесів.

Водночас, на наше переконання, правомірно говорити про безпеку поточного та потенційно можливого рівня боргу банківського сектору національної економіки, його зовнішньої та внутрішньої складової, а також безпеку всіх учасників боргових відносин.

Поряд з цим, ураховуючи зростання значущості синдікованих зовнішніх кредитів і єврооблігаційних позик комерційних банків, при оцінці боргової безпеки банківського сектору національної економіки слід оцінювати безпеку всіх учасників таких угод: позичальників; організаторів/лід-менеджерів (зазвичай першокласних міжнародних банків); банків – учасників синдикату; юридичних і податкових консультантів, а також спеціально створюваних при випуску єврооблігацій юридичних осіб (bankruptcy-remote special purpose vehicle, SPV).

Утім, вимоги до безпечності боргових зобов'язань банків зазнають еволюційних змін. Так, при купівлі облігацій комерційних банків інвесторам мають бути надані додаткові гарантії, а саме: не лише детальніше розкриття інформації, а й інструменти, які гарантують, що зміна номінальної вартості провадитиметься фінансовим регулятором лише після ретельного аналізу кожного окремого випадку. Правило «всі кредитори рівні» відіграє тут ключову роль. Його мета – гарантувати, що жоден кредитор не

знає більше збитків внаслідок надання фінансової допомоги банку, ніж він зазнав би в разі звичайного банкрутства фінансового інституту. До прийняття BRRD (bank recovery and resolution directive – Директива про фінансове оздоровлення і санацію банків) власники облігацій глобальних системно значущих банків (Globally Systemic Important Banks) були впевнені, що ця системна значущість і необхідність збереження стабільності фінансової системи змусить регуляторів надати фінансову допомогу банкам і не дозволить їм стати банкрутами. Такий підхід був безпечним для кредиторів, оскільки збитки покривались лише акціонерами і платниками податків. Проте від подібної парадигми too big to fail відмовились, оскільки той факт, що кредитори не несуть жодних збитків, виглядає несправедливим для суспільства і фінансових регуляторів. Відтак навіть принцип «усі кредитори рівні» не змінив наміри BRRD застосовувати механізми bail-in (на використання облігацій bail-in має бути дозвіл фінансового регулятора) при ря-

туванні банків, перш ніж запускати механізм bailout (викуп) за рахунок платників податків [10, с. 153–154].

Разом з тим, як показав перебіг кризи 2007–2008 рр., суттєво на боргоутворення в державі може вплинути і банківський сектор, оскільки для стабілізації фінансової системи багатьом банкам, що опинилися на межі банкрутства, для уникнення їх дефолту з огляду на їх неналежну боргову безпеку надавалась суттєва фінансова допомога за рахунок державних запозичень [11].

Висновки. Таким чином, для забезпечення боргової безпеки банківського сектору необхідно комплексно підходити до розробки її теоретико-методологічних засад. Крім визначення сутності боргової безпеки банківського сектору національної економіки, її взаємозв'язку і взаємозумовленості з іншими складовими його фінансової безпеки та фінансової безпеки держави, дуже важливо чітко визначитись з її усіма складовими і виявити їхні характерні особливості.

Список використаних джерел

1. Zhu Haibin. Credit constraints, financial liberalization and twin crises / Haibin Zhu // BIS Working Paper. – 2003. – № 124.
2. Данилова Е. О. Влияние внешнего долга коммерческих банков на финансовую устойчивость банковского сектора России : автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит / Е. О. Данилова. – Москва, 2009. – 29 с.
3. Дмитриев В. А. Мировой финансовый рынок и долговая стратегия России : автореф. дис. на соискание учен. степени д-ра экон. наук : спец. 08.00.14 – мировая экономика / В. А. Дмитриев. – Москва, 2007. – 40 с.
4. Горлина Е. Ю. Моделирование секьюритизации банковских активов в Российской Федерации : автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.13 – математические и инструментальные методы экономики (экономические науки) / Е. Ю. Горлина. – Москва, 2013. – 26 с.
5. Салтыков-Щедрин М. Е. История одного города [Электронный ресурс] / Салтыков-Щедрин М. Е. – Режим доступа: http://rulibrary.ru/saltykov-schedrin/istoriya_odnogo_goroda/70.
6. Иванов Э. А. Историческая, экономическая и правовая основы факторинговых операций / Э. А. Иванов, Н. Л. Степанова // Транспортное дело России. – 2012. – № 5. – С. 107–110.
7. Hatcher S. Debt and deliberate self-poisoning / S. Hatcher // British Journal of Psychiatry. – 1994. – Vol. 164. – № 1. – P. 111–114.
8. Suto W. Capacity to make financial decisions among people with mild intellectual disabilities / Suto W., Clare I., Holland A., et al. // Journal of Intellectual Disability Research. – 2005. – Vol. 49. – № 3. – P. 199–209.
9. Улюкаев С. С. Дефицит надежных активов / С. С. Улюкаев // Деньги и кредит. – 2013. – № 5. – С. 25–28.
10. Степанова Е. О. Оценка рисков при мезонинном финансировании: дис. ... канд. экон. наук: спец. 08.00.10. – финансы, денежное обращение и кредит / Е. О. Степанова. – Москва, 2017. – 175 с.
11. Деревко О. С. Капіталізація державних банків як боргоутворюючий чинник в Україні : дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит / О. С. Деревко. – Київ, 2017. – 239 с.