

СКЛАДОВІ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА

© 2017 СОЛОВАРОВ А. В.

УДК 336.71:336.63

Соловаров А. В. Структурні аспекти безпеки банківського сектора

У статті обґрунтовано теоретичні аспекти визначення складових боргової безпеки банківського сектора національної економіки. Розглянуто необхідність виокремлення: боргових зобов'язань банківського сектора; 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 сектора. З'ясовано місце боргової безпеки банківського сектора національної економіки в безпеці боргового простору країни.

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

Рис.: 3. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 11.

Соловаров Андрій Валерійович – аспірант, Університет банківської справи (вул. Андріївська, 1, Київ, 04070, Україна)

E-mail: andrei.solovarov@gmail.com

УДК 336.71:336.63

Соловаров А. В. Составляющие долговой безопасности банковского сектора

В статье обоснованы теоретические аспекты определения составляющих долговой безопасности банковского сектора национальной экономики. Рассмотрена необходимость выделения: 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, а также 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.

Рис.: 3. **Табл.:** 1. **Библ.:** 11.

Соловаров Андрей Валерьевич – аспирант, Университет банковского дела (ул. Андреевская, 1, Киев, 04070, Украина)

E-mail: andrei.solovarov@gmail.com

UDC 336.71:336.63

Solovarov A. V. The Components of the Banking Sector Debt Security

The article substantiates the theoretical aspects of determining the components of the banking sector debt security of the national economy. The necessity of separation of: debt obligations of the banking sector; direct borrowing of commercial banks in domestic and foreign markets; debt securities issued by banks on the domestic and foreign markets; debt obligations of economic agents to banks; servicing and repayment of government securities acquired by the banking sector; return of loans provided by the banking sector to clients and counterparties and factoring; as well as bank guarantees have been considered. The relationship between debt security and other components of financial security of the banking sector has been determined. The place of debt security of the banking sector of the national economy in the security of the country's debt area has been determined.

Keywords: debt, debt area, debt security, debt security of the banking sector, financial security of the banking sector.

Fig.: 3. **Tbl.:** 1. **Bibl.:** 11.

Solovarov Andrii V. – Postgraduate Student, University of Banking (1 Andriivska Str., Kyiv, 04070, Ukraine)

E-mail: andrei.solovarov@gmail.com

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

У розробці теоретичних засад боргової безпеки банківського сектора національної економіки важливе місце належить чіткому визначенню всіх її складових, з'ясуванню їх взаємозв'язку і взаємозумовленості з іншими складовими фінансової безпеки банківського сектора, а також місця боргової безпеки банківського сектора в безпеці боргового простору країни.

Проблематикою боргу банківського сектора національної економіки, його боргової безпеки займалися такі вітчизняні й 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. Мішкін (F. Mishkin), Дж. Сінкі (J. Sinky), Ф. Фабозці (F. Fabozzi), Дж. Ван Хорн (J. Van Horn), У. Шарп (W. Sharpe).

Утім, в їх працях лише констатується необхідність звернення уваги на цей дуже важливий аспект функціонування банківського сектора, даються лише загальні оцінки його боргових залежностей 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 сектора, виявлення її різновидів, з'ясування взаємозв'язку й взаємозумовленості боргової безпеки з іншими складовими фінансової безпеки банківського сектора та фінансової безпеки держави.

Метою статті є визначення складових боргової безпеки банківського сектора, її взаємозв'язку і взаємозумовленості з іншими складовими фінансової безпеки банківського сектора, а також місця боргової безпеки банківського сектора в безпеці боргового простору країни.

Боргова безпека банківського сектора національної економіки – неодмінна складова його фінансової безпеки і посідає в її забезпеченні чільне місце (рис. 1). Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової та депозитної безпеки банківського сектора визначається тим, що депозити по суті є борговими зобов'язаннями комерційних банків, а загальний рівень їх боргу впливає на довіру до банківських установ, а отже, – розвиток депозитної діяльності. Чим вищим є рівень депозитної безпеки банківського сектора, тим вище рівень його боргової безпеки.

пеки банківського сектора, тим вищим є й рівень його інвестиційної безпеки.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової та ресурсоутворювальної безпеки банківського сектора проявляється в тому, що в умовах нестачі власних ресурсів банківський сектор вдається до запозичень. Чим вищим є рівень боргової безпеки банківського сектора, тим вищим є й рівень його ресурсоутворювальної безпеки.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової й інфляційної безпеки банківського сектора проявляється в тому, що в умовах зростання інфляції відбувається девальвація національної грошової одиниці, а отже, і необхідність витрачання більшого обсягу коштів на обслуговування і погашення боргу. Чим вищим є рівень інфляційної безпеки банківського сектора, тим вищим є й рівень його боргової безпеки.

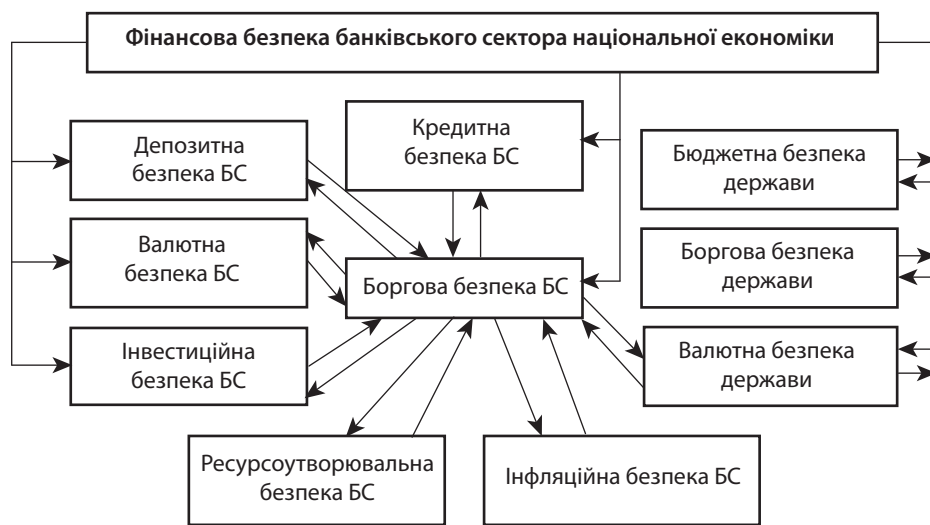


Рис. 1. Взаємозв'язок і взаємозумовленість складових фінансової безпеки банківського сектора національної економіки та фінансової безпеки держави

Джерело: авторська розробка.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової та кредитної безпеки банківського сектора полягає в тому, що кредити значною мірою зумовлюють рівень його боргової безпеки, а остання, своєю чергою, – обсяг і структуру наданих банками кредитів. Чим вищим є рівень відсоткових ставок і проблемної кредитної заборгованості, тим нижче рівень боргової безпеки.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової та валютної безпеки банківського сектора 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, чим більш волатильним є курс національної грошової одиниці та рівень доларизації національної економіки загалом і банківського сектора зокрема, тим нижчим є рівень боргової безпеки останнього.

Взаємозв'язок і взаємозумовленість боргової й інвестиційної безпеки банківського сектора проявляється в тому, що в умовах гострої нестачі інвестиційних ресурсів банківський сектор вдається до внутрішніх і зовнішніх запозичень. Чим вищим є рівень боргової без-

Пов'язана боргова безпека банківського сектора 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 вільноконвертованої валюти негативно позначається на валютних резервах. Крім того, проблеми з поверненням валютних кредитів підривають валютну безпеку домогосподарств і господарюючих суб'єктів, котрі не мають постійних валютних надходжень.

Позначається боргова безпека банківського сектора 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 сектора, а також розкручують інфляційні процеси, підвищуючи інфляційний тиск на національну економіку.

Існує чіткий зв'язок і між борговою безпекою банківського сектора та фінансовою безпекою нефінансових корпорацій, оскільки зростання залучення вітчизняними позичальниками іноземних кредитів і позик

свідчить про слабкість фінансового сектора національної економіки, непривабливість відсоткових ставок і строків кредитування комерційних банків країни.

Проблематика зовнішньої заборгованості банків активно досліджується в і в моделях валютної кризи, насамперед у моделях «валютної кризи третього покоління», що є синтезом моделей трьох видів криз: банківської, валютної та боргової. «Третье покоління» моделей валютної кризи розглядає зовнішній борг банків як детермінанту, що зумовлює зниження стійкості банківського сектора, швидше настання кризи. Згідно з моделлю Хайбіна Жу [1] джерелом виникнення подвійної банківської та валютної кризи є іноземні запозичення банківського сектора, внаслідок яких невеликий внутрішній шок (зниження дохідності в країні) спричиняє негативні наслідки (вплив капіталу, валютну кризу). Натомість, за моделлю Поля Кругмана, головним джерелом нестабільності є надмірна зовнішня заборгованість корпоративного сектора загалом, а не лише банків. 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 сектора є чинником виникнення банківської та валютної криз, оскільки зовнішній борг номінований в іноземній валюті, тоді як банківські активи – в місцевій валюті, а в разі різких шоків на міжнародному фінансовому ринку чи всередині країни іноземні кредитори можуть вимагати погашення своїх зобов'язань і виводити кошти з країни. Це тиснутиме на резерви банків і може викликати паніку вкладників. У цьому разі проблема зовнішнього боргу банків є складовою більш загальної проблеми відтоку капіталу з країни [2].

А серед типових характеристик кризи, зумовленої надмірним зовнішнім боргом банківського сектора, 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 сектора країни [2].

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

Боргова безпека банківського сектора національної економіки – поняття комплексне, оскільки в даному випадку її слід розглядати, по-перше, як безпечний рівень боргових зобов'язань банківського сектора іншим економічними агентами (державі, урядам інших країн, міжнародним фінансовим організаціям, ТНК, іноземним банкам, клієнтам 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 сектора для боргової безпеки держави зокрема і боргової безпеки країни загалом (рис. 3). Крім того, боргова безпека банківського сектора визначає й безпеку фінансування національної економіки, оскільки його борг можна розглядати і як одну з форм як залучення грошових ресурсів, так і такого фінансування.

Перший аспект передбачає прямі запозичення комерційних банків на внутрішньому і зовнішніх ринках,

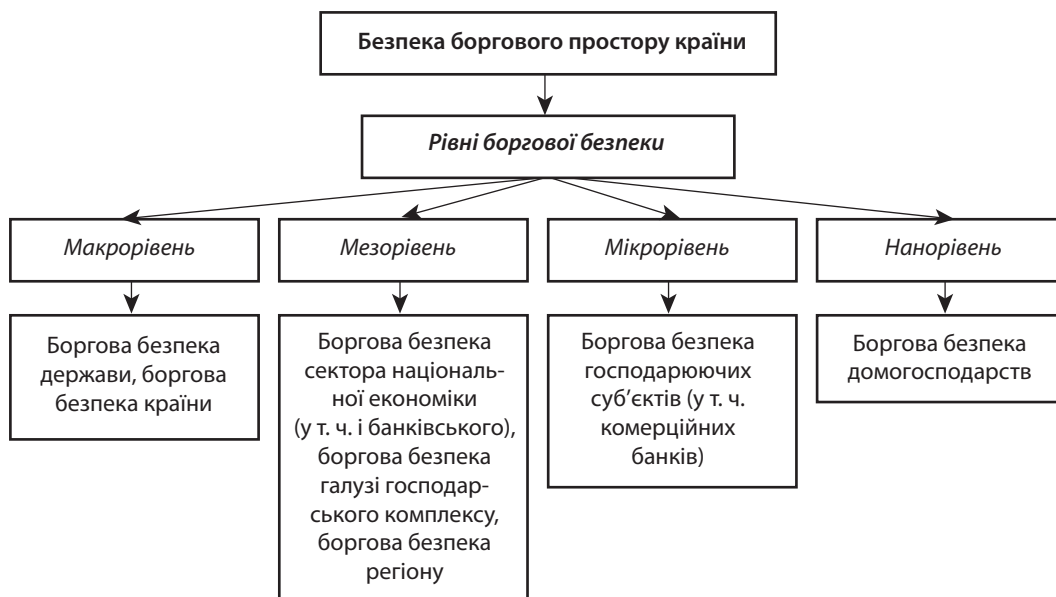


Рис. 2. Місце боргової безпеки банківського сектора національної економіки в безпеці боргового простору країни
Джерело: авторська розробка.

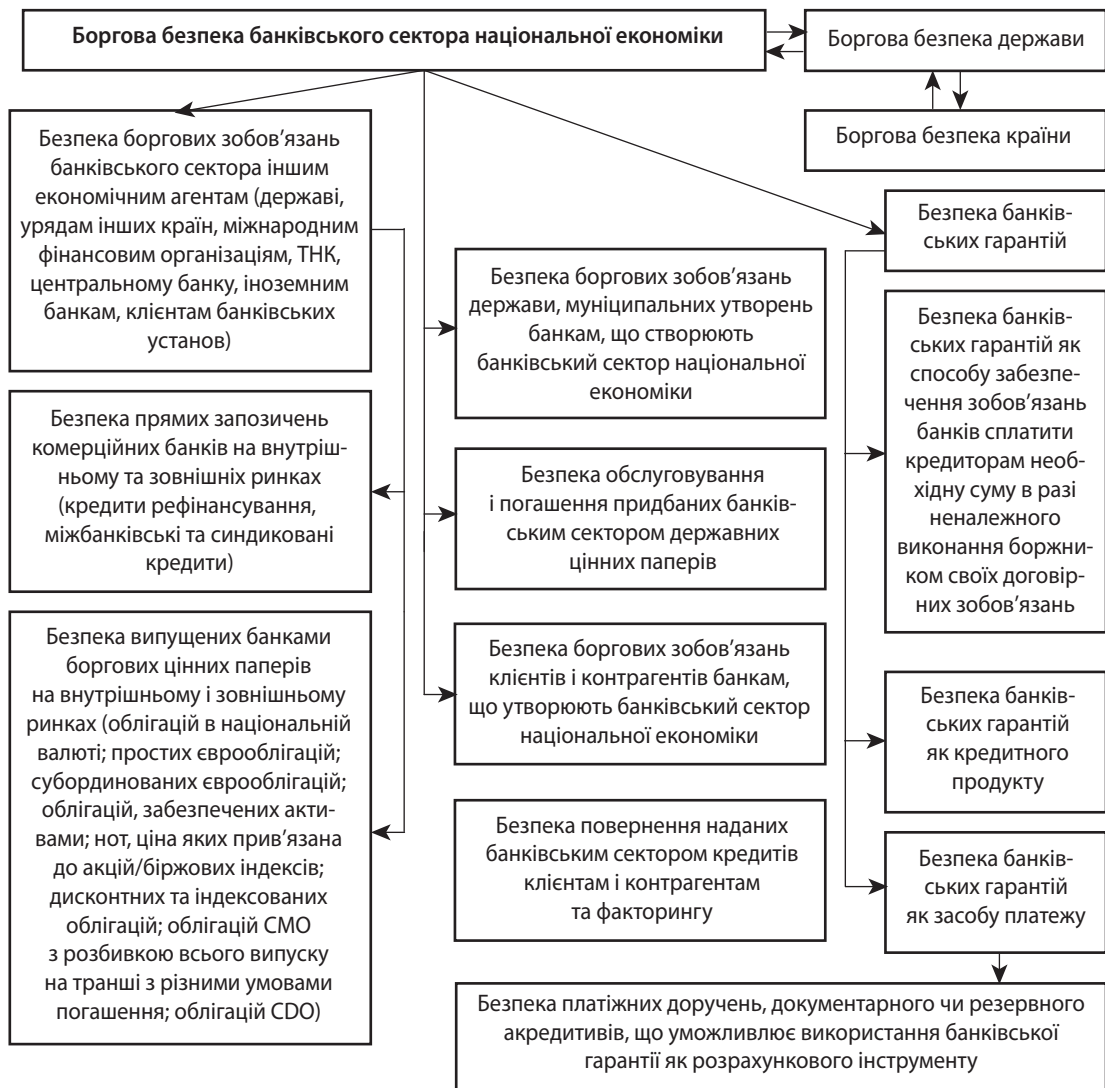


Рис. 3. Складові боргової безпеки банківського сектора національної економіки та її взаємозв'язок з борговою безпекою держави і країни

Джерело: авторська розробка.

випуск боргових цінних паперів, які є інструментом боргового ринку (ринку боргових інструментів/ринку боргових зобов'язань), а отже, ринкову вартість їх кредитного ризику, а також надання банками гарантій (обов'язкових/договірних, відкличних/безвідкличних, умовних/безумовних, митних/тендерних, на користь держави/приватних осіб, передаваних/непередаваних) кредиторі сплатити необхідну суму в разі неналежного виконання боржником своїх договірних зобов'язань, прокредитувати, здійснити платіж. При цьому банківська гарантія виконує споріднені зі страхуванням функції убезпечення 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/не використовуваних у формуванні інвестиційного капіталу. При цьому слід брати до уваги, що випуск банками борго-

вих цінних паперів уможливує залучення більш «довгих» (ніж за прямого кредитування) коштів, дозволяє позбутись залежності від певного кредитора та ризику дострокового повернення коштів. 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, отже, регулювання витрат на обслуговування боргу.

У контексті боргової безпеки банківського сектора 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 та єврооблігаціями, 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 та на початок ХХІ ст. вступив у фазу зрілості, про що свідчить стійко висо-

кий рівень показників кредитування банками в іноземній валюті, яке й утворює зміст ринку єврокредитів [3].

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

При визначенні рівня боргової безпеки слід ураховувати структуру заборгованості банківського сектора, 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-менеджменту зокрема. Так, М. Салтиков-Щердрін писав: «На світі бувають всякі кредитори: і розумні, і нерозумні. Розумний кредитор допомагає боржнику вийти зі скрутного становища і у винагороду за свою розумність отримує свій борг. Нерозумний кредитор саджає боржника в острог чи безперервно січе його і у винагороду не отримує нічого» [5].

Забезпечення боргової безпеки банківського сектора буде повноцінним за умови безпечності використання при роздрібному і корпоративному кредитуванні нерухомості, автомобілів, інших транспортних засобів як застави з реальною ринковою вартістю, а також при рефінансуванні центробанком комерційних банків – векселів, поручництв комерційних банків, прав вимоги за кредитними угодами (кредитних вимог) та співвідношення 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 сектора, 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 в себе фінансування поставок товарів, страхування кредитних ризиків, визначення стану дебіторської заборгованості та роботу з дебіторами щодо своєчасної оплати, уможливує для покупця відстрочення платежів, а для постачальника – отримання основної частини оплати за товар відразу після його поставки [6, с. 108].

Другий аспект боргової безпеки банківського сектора передбачає забезпечення безпечного рівня боргових зобов'язань держави, клієнтів (у т. ч. держателів 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 в цьому плані 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 іноді формує не зовсім адекватне сприйняття ризиків, притаманних таким активам, що може створити ілюзію стійкості. Ринковим вимірником ризиків державних боргів мо-

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, відмінній від валюті країни випуску	Облігації, забезпечені грошовим потоком по активах
Строк	1–3 роки (5 років – для лідерів ринку)	До 5 років	До 5 років (до 10 років у 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: складено за [4].

жуть виступати інструменти кредитного захисту (*credit default swaps*), зокрема відхилення поточних котирувань інструментів кредитного захисту по аналізованому емітенту від базового показника. Як правило, базовим параметром виступає умовний «еталон надійності», тобто інструмент, що має найменші ризики. Щоправда, часті та різкі коливальні рухи на ринках кредитного захисту знижують практичну доцільність використання даного інструменту як індикатора ризиків по державних облігаціях. У будь-якому разі наглядовим органам слід регулярно відстежувати та переглядати ризикові коефіцієнти по конкретних активах. Збільшення вкладень в державні облігації істотно підвищить залежність банківського сектора 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 сектора 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 сектора, що здійснює модернізацію свого функціонування, від загроз неможливості розрахуватися з кредиторами цих процесів.

Водночас, на наше переконання, правомірно вести мову про безпеку поточного та потенційно можливого рівня боргу банківського сектора національної економіки, його зовнішньої та внутрішньої складових, а також безпеку всіх учасників боргових відносин.

Поряд з цим, ураховуючи зростання значущості синдикованих зовнішніх кредитів і еврооблігаційних позик комерційних банків, при оцінці боргової безпеки банківського сектора 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 еврооблігацій 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, але 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 зазнає 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) держателі 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 банкрутом. Такий підхід був безпечним для кредиторів, оскільки збитки покривалися 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. Отже, навіть принцип «всі кредитори рівні» не змінив наміри BRRD: краще застосовувати механізми *bail-in* (на використання облігацій *bail-in* має бути дозвіл фінансового регулятора) при рятуванні банків, 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 й 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), надавалася суттєва фінансова допомога за рахунок державних запозичень [11].

ВИСНОВКИ

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

ЛІТЕРАТУРА

- Zhu, H.** Credit constraints, financial liberalization and twin crises. BIS Working Paper. 2003. No. 124. URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/8649/52656f82da24e17e787d5bee53e9b40ef55f.pdf>
- Данилова Е. О.** Влияние внешнего долга коммерческих банков на финансовую устойчивость банковского сектора России: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М., 2009. 29 с.
- Дмитриев В. А.** Мировой финансовый рынок и долговая стратегия России: автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.14. М., 2007. 40 с.
- Горлина Е. Ю.** Моделирование секьюритизации банковских активов в Российской Федерации: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.13. М., 2013. 26 с.
- Салтыков-Щедрин М. Е.** История одного города // Собрание сочинений в 20-и томах. Т. 8. М.: Художественная литература, 1969.
- Иванов Э. А., Степанова Н. Л.** Историческая, экономическая и правовая основы факторинговых операций. *Транспортное дело России*. 2012. № 5. С. 107–110.
- Hatcher, S.** Debt and deliberate self-poisoning. *British Journal of Psychiatry*. 1994. Vol. 164. No. 1. P. 111–114.
- Suto, W., Clare, I., Holland, A., et al.** Capacity to make financial decisions among people with mild intellectual disabilities. *Journal of Intellectual Disability Research*. 2005. Vol. 49. No. 3. P. 199–209.

9. Улюкаев С. С. Дефицит надежных активов. *Деньги и кредит*. 2013. № 5. С. 25–28.

10. Степанова Е. О. Оценка рисков при мезонинном финансировании: дис...канд. экон. наук: 08.00.10. М., 2017. 175 с.

11. Деревко О. С. Капіталізація державних банків як боргоутворюючий чинник в Україні: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.08. Київ, 2017. 239 с.

REFERENCES

Danilova, Ye. O. "Vliyaniye vneshnego dolga komercheskikh bankov na finansovuyu ustoychivost bankovskogo sektora Rossii" [Influence of external debt of commercial banks on financial stability of Russian banking sector]: *avtoref. dis. ... kand. ekon. nauk: 08.00.10*, 2009.

Derevko, O. S. "Kapitalizatsiia derzhavnykh bankiv iak borhoutvoriuiuchy chynnyk v Ukraini" [Capitalization of State banks as a creates debt factor in Ukraine]: *dys. ... kand. ekon. nauk: 08.00.08*, 2017.

Dmitriyev, V. A. "Mirovoy finansovyy rynek i dolgovaya strategiya Rossii" [The world financial market and the debt strategy of Russia]: *avtoref. dis. ... d-ra ekon. nauk: 08.00.14*, 2007.

Gorlina, Ye. Yu. "Modelirovaniye sekyuritizatsii bankovskikh aktivov v Rossiyskoy Federatsii" [Modelling of securitization of

bank assets in the Russian Federation]: *avtoref. dis. ... kand. ekon. nauk: 08.00.13*, 2013.

Hatcher, S. "Debt and deliberate self-poisoning". *British Journal of Psychiatry*. Vol. 164, no. 1 (1994): 111-114.

Ivanov, E. A., and Stepanova, N. L. "Istoricheskaya, ekonomicheskaya i pravovaya osnovy faktoringovykh operatsiy" [Historical, economic and legal basis of factoring operations]. *Transportnoe delo Rossii*, no. 5 (2012): 107-110.

Saltykov-Shchedrin, M. Ye. "Istoriya odnogo goroda" [History of One City]. In *Sobraniye sochineniy v 20-i tomakh*, vol. 8. Moscow: Khudozhestvennaya literatura, 1969.

Stepanova, Ye. O. "Otsenka riskov pri mezoninno finansirovani" [Risk assessment for mezzanine financing]: *dis...kand. ekon. nauk: 08.00.10*, 2017.

Suto, W. et al. "Capacity to make financial decisions among people with mild intellectual disabilities". *Journal of Intellectual Disability Research*. Vol. 49, no. 3 (2005): 199-209.

Uliukaev, S. S. "Defitsit nadezhnykh aktivov" [Deficit of reliable assets of reliable assets]. *Dengi i kredit*, no. 5 (2013): 25-28.

Zhu, H. "Credit constraints, financial liberalization and twin crises" BIS Working Paper. 2003. <https://pdfs.semanticscholar.org/8649/52656f82da24e17e787d5bee53e9b40ef55f.pdf>