

*А.М. Єрмошенко, канд. екон. наук,
Київський національний торговельно-економічний університет*

ФІНАНСОВИЙ КОНГЛОМЕРАТ ЯК МОДЕЛЬ ВЗАЄМОДІЇ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ І БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ

Статтю присвячено розгляду фінансового конгломерату як особливої моделі взаємодії страховиків і банків, обґрунтуванню необхідності державного нагляду та регулювання за фінансовими об'єднаннями такого типу.

Ключові слова: фінансовий конгломерат, інтеграція фінансових установ, фінансовий ринок, взаємодія страховиків і банків, концентрація фінансового ринку.

Постановка проблеми. Основними причинами консолідації фінансової сфери є глобалізація та лібералізація державного регулювання. Більше того, стимулом для утворення фінансових конгломератів можна вважати пошук шляхів диверсифікації джерел отримання прибутку, прагнення до економії на витратах, а також поява новітніх інформаційних технологій. З іншого боку, стримуючими чинниками щодо розповсюдження такої моделі взаємодії страховиків і банків є внутрішні регулятивні режими в різних державах разом з національними та культурними особливостями кожного регіону світу.

При цьому світовий досвід свідчить, що комбінація декількох видів діяльності, зокрема страхової і банківської, в одній організації створює нові виклики як для органів нагляду за фінансовими ринками, так і для менеджменту самих фінансових установ. Саме тому фінансові конгломерати потребують окремих регуляторних і наглядових процедур.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Певні елементи природи функціонування фінансових конгломератів знайшли своє відображення в наукових працях таких вчених та практиків: В. Берг, З. Боді, К. Вервейр, С. Каршон, М.С. Клапків, І.М. Кожевнікова, Д.Б. Крейн, Р.К. Мертон, Г.О. Романова, Р. Сабодаш, В.М. Фурман та ін.

Метою статті є розгляд фінансового конгломерату як особливої моделі взаємодії страховиків і банків, обґрунтування необхідності державного регулювання й нагляду за об'єднаннями такого типу.

Виклад основного матеріалу. На нашу думку, всю сукупність чинників консолідації страхових організацій і банківських установ на фінансовому ринку слід розділити на глобальні (глобалізація і лібералізація) та ринкові (нові джерела отримання прибутку, економія на витратах, новітні інформаційні технології).

Похідним від наведених чинників мотивом консолідації фінансового сектора можна вважати поширення практики розповсюдження фінансових продуктів, що мають характеристики фінансових послуг різних видів. Наприклад, це продаж банками продуктів кредитного страхування або дистрибуція страховими компаніями продуктів змішаного страхування життя, яким притаманні атрибути як страхової, так і банківської послуги. Поява нових

каналів розповсюдження фінансових послуг, таких як Інтернет, також сприяє подальшому зближенню зазначених секторів фінансової сфери. Отже, діяльність фінансових інститутів стає більш різноманітною, що призводить до ускладнення внутрішніх організаційних структур банків і страхових компаній.

Основними рушійними силами таких тенденцій є насамперед технологічні інновації у сфері інформаційних та комунікаційних технологій, завдяки яким фінансові інститути мають можливість розробляти та впроваджувати нові фінансові продукти з відносно незначними операційними витратами. Очевидно, що великі за розміром фінансові установи мають значні фінансові переваги у запровадженні технологічних інновацій. Крім того, лібералізація фінансових ринків надає можливість налагодити нові виміри у взаємодії страховиків і банків (мається на увазі їхня інтеграція), які раніше обмежувались лише наданням традиційних для зазначених установ фінансових послуг. На практиці ж розширення і диверсифікація діяльності страхових організацій і банківських установ є важливими інструментами їхньої адаптації до зростаючої конкуренції на фінансових ринках як у національному, так і глобальному вимірах.

Досвід країн із розвиненими фінансовими ринками свідчить, що вкрай важливим елементом ефективного нагляду за фінансовими конгломератами є організація фінансового регулятора за консолідованим, а не секторальним принципом. Це пояснюється тим, що більшість фінансових об'єднань здійснюють операційну діяльність через мережу дочірніх компаній, філій та агентств. Крім того, банківська установа або страхова компанія може входити до складу фінансової групи, очолюваної холдинговою компанією, що змушує органи нагляду за фінансовими ринками враховувати діяльність не тільки самого холдингу, але й всіх його структурних одиниць. Таким чином, консолідований нагляд є комплексним інструментом всебічної оцінки фінансової безпеки всього фінансового об'єднання, який дозволяє врахувати максимальну кількість ймовірних загроз діяльності останнього.

На сьогоднішній день основними інструментами державного регулювання фінансового ринку є пруденційний нагляд та регулювання діяльності фінансових установ як суб'єктів підприємницької діяльності. Перший інструмент спрямований на підтримку платоспроможності, фінансової стійкості і фінансової безпеки учасників ринку, другий – на покращення взаємовідносин між фінансовими установами та споживачами. При цьому основні складові регулювання відносин із клієнтами вирішуються за рахунок системи захисту прав споживачів фінансових послуг, але більша частина цього напрямку знаходиться під контролем власне банків і страхових компаній завдяки впровадженню відповідних внутрішніх процедур ризик-менеджменту.

Поряд з цим слід виділити ряд чинників, які є стимулами для органів нагляду за фінансовими ринками для регулювання, моніторингу та нагляду за банками (1), страховими організаціями (2) та фінансовими конгломератами (3) як учасниками фінансового сектора економіки.

1. Основні відмінні риси банківських установ від інших фінансових інститутів такі:

- існування депозитів одночасно як боргових зобов'язань та джерел фінансування;
- складність оцінки загального ступеня загроз діяльності банківської установи;
- відмінність між строками погашення кредитних ресурсів з боку клієнтів і залучення депозитів.

На відміну від інших суб'єктів господарювання, банківські установи можуть використовувати депозитні ресурси для різноманітних фінансових потреб. Депозити за своєю природою відрізняються від інших видів боргових зобов'язань тим, що основна їхня частина в разі неплатоспроможності і банкрутства банку завдяки депозитним гарантійним схемам може бути повернена в найкоротший термін.

Іншою типовою характеристикою банківської установи в даному аспекті є її недостатня “прозорість”, оскільки досить важко оцінити загальний рівень ризиків, з якими вона оперує. Зокрема, визначення вартості довгострокових інвестицій у вигляді акцій в компанії, що не котируються на біржі, є складною процедурою, особливо у заданий момент часу. Враховуючи, що більшість банківських операцій, що пропонуються цими фінансовими установами, є схожими, фінансові негаразди в одній банківській установі можуть вказувати на такі самі кризові явища в іншій. Крім того, зазвичай дуже важко відрізнити характерні ризики в банківській сфері від загальноекономічних. Саме тому неплатоспроможність одного банку може спричинити таку ж ситуацію в інших і неминуче призведе до фінансової кризи у фінансовому секторі. Звідси випливає, що для зниження настання загроз фінансовій безпеці банківських установ необхідні спеціальні заходи регулятивного і наглядового характеру.

Ще однією відмінною рисою банків є той факт, що контракти в обох частинах балансу мають різний термін тривалості, оскільки надання кредитних ресурсів у більшості випадків є довгостроковою операцією, тоді як залучення депозитних – короткостроковою. Така ситуація провокує утворення ризику ліквідності, що часто призводить до негативних наслідків у вигляді дострокового вилучення вкладів клієнтами. Крім того, банківські інститути відіграють надзвичайну роль у провадженні розрахункових операцій, наданні джерел фінансування для малих та середніх підприємств.

Основним способом подолання такого роду ризиків є розробка системи забезпечення функціонування банківської системи країни, елементами якої є пруденційний нагляд та регулювання, депозитні гарантійні схеми і центральний банк як кредитор останньої інстанції.

Значення першого елемента полягає в тому, що наглядовими органами встановлюються відповідні нормативи банківської діяльності для зменшення ризику втрати платоспроможності та банкрутства. Наприклад, “непрозорість” банківської установи ліквідується завдяки запровадженню всебічної системи фінансового звітування. Роль депозитних гарантійних схем, в

свою чергу, важко переоцінити, адже вони дозволяють уникнути масового вилучення вкладів із банківської системи.

Нарешті, повноваження центрального банку держави як кредитора останньої інстанції, що передбачає надання фінансових ресурсів банківській установі у випадку неліквідності його активів, може допомогти банку у вирішенні такого типу проблем.

Депозитні схеми і функція кредитора останньої інстанції є способами передачі ризиків. У першому випадку ризик переходить від власників депозиту банку до страховика або фонду гарантування вкладів. Звідси виходить, що фінансування наведеного ризику є достатньо дешевим видом ресурсів¹. Нечутливість ризику до такого фінансування стимулює банківські установи інвестувати ресурси у ризиковані операції, які зазвичай є більш прибутковими. У такий самий спосіб функція кредитора останньої інстанції призводить до передання ризику від всіх учасників фінансування банку до платників податків. Це надає можливість банківській установі здійснювати більш ризиковані операції, оскільки невеликі страхові премії/внески до депозитних гарантійних схем дозволяють покривати ймовірні збитки. Таким чином, зазначені проблеми є додатковою причиною для наглядових органів створювати відповідні інструменти зменшення вразливості банків.

2. На відміну від банків, страхові компанії отримують основні ресурси не від власників депозитних вкладів, а від страхувальників (власників страхових полісів). Страхувальник має право достроково розірвати страховий поліс, але зазначена операція вимагає певного періоду часу. Це дає страховій компанії можливість уникати найбільш ризикових інвестиційних вкладень, а також термінового продажу активів, як у ситуації неплатоспроможності банківської установи. У більшості країн світу, зокрема і в Україні, при достроковому розірванні договору страхування клієнт отримує сплачену страхову премію за мінусом ліквідаційних і адміністративних витрат страхової компанії (у страхуванні життя страхувальник одержує викупну суму, тобто вкладені кошти повністю, а також інвестиційний дохід за мінусом витрат страховика).

Деякою мірою страхувальники мають статус, подібний до власників депозитів, оскільки і страхові компанії зі страхування життя, і банки є фінансовими установами, для діяльності яких притаманний певний рівень ризику, що складно оцінити з боку споживача. Таким чином, дієва система захисту прав споживачів фінансових послуг є важливим аргументом запровадження пруденційного нагляду в страховій галузі.

З точки зору держателів полісів страхування життя захист їхніх прав є навіть більш важливим, ніж у випадку із власниками банківських депозитів, адже договори зі страхування життя є в більшості випадків довгостроковими і укладаються на період від 10-15 років.

З першого погляду неплатоспроможність страхових організацій не є великою загрозою для стабільності фінансового сектора економіки. Навіть

¹ Мається на увазі, що в кінцевому підсумку депозитне страхування або депозитні гарантійні схеми фінансуються за рахунок сплачених банком (клієнтом) страхових премій або відповідних внесків до фонду гарантування вкладів.

якщо банкрутство однієї страхової компанії і викликає сумніви щодо платоспроможності інших страховиків, подібна ситуація не викликає ланцюгової реакції, як у випадку із банківськими установами. Це пов'язано з тим, що розірвання договору страхування вимагає часу і певних витрат з боку страхувальника.

Ризик ліквідності не є основною проблемою для страхових організацій, оскільки структура їхнього балансу є протилежною банківським установам у тому, що активи страховиків є короткостроковими, зобов'язання – довгостроковими, крім страхових зобов'язань з ризикових видів страхування (хоча деякі страхові виплати можуть займати роки). Також, на відміну від банків, страхові організації не виконують функцію підтримання платіжної системи країни.

Однак, з іншого погляду, деякі аргументи з позицій підтримки фінансової безпеки фінансової галузі не мають залишатись без уваги.

По-перше, страховики в останні роки, завдяки взаємодії із банківським ринком, почали приймати на себе велику частину кредитного ризику. Звідси виходить, що банкрутство страховика може повернути банківському сектору значні обсяги зазначеного ризику із ймовірністю зменшення рівня фінансової безпеки у фінансовій сфері.

По-друге, ліквідація великих за розміром страхових компаній зі страхування життя, що володіють значними інвестиційними ресурсами у вигляді акцій підприємств, може призвести до стрімкого падіння цін на фондовому ринку.

По-третє, стабільність страхової галузі є одним із ключових чинників для підтримки довіри споживачів фінансових послуг до фінансового сектора країни в цілому. Це стосується насамперед страховиків зі страхування життя, адже вони надають довгострокові фінансові послуги.

3. Необхідність окремого державного втручання в діяльність фінансових конгломератів полягає в тому, що політика нагляду за фінансовими установами має в обов'язковому порядку бути послідовною. Непогодженість дій уповноваженого органу нагляду за фінансовими ринками призводить до того, що власний капітал фінансового конгломерату враховується двічі з метою виконання нормативів платоспроможності банківської установи і страховика (як учасників даного фінансового об'єднання). Ще одним наслідком непослідовності політики нагляду є передання більш ризикових операцій від банку до страхової організації, що належать до фінансового конгломерату, чи навпаки, якщо встановлений регулятивний капітал або маржа платоспроможності зменшується внаслідок їхнього проведення. Зазначена ситуація виникає у випадку відмінності регулятивних підходів щодо забезпечення платоспроможності страхових організацій і банків.

Можливість передання загроз від дочірньої компанії, що належить до одного фінансового сектора, до іншої структурної одиниці фінансового конгломерату з іншого сектора, є ще одним аспектом у даній галузі.

Спостерігається ефект “зараження”, який може негативно вплинути на фінансовий стан та репутацію всіх учасників фінансового об’єднання.

Останнім чинником окремої уваги уповноважених органів нагляду за фінансовими ринками до діяльності фінансових конгломератів є їхній великий розмір і складність виконуваних ними операцій.

Як зазначалось раніше, тенденції до зближення і консолідації різних сегментів фінансового ринку призвели до утворення специфічних фінансових об’єднань, учасниками яких стали щонайменше декілька різних фінансових установ (банків, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інвестиційних фірм тощо). Наведені процеси спонукали органи нагляду за фінансовими ринками вжити відповідних заходів пруденційного характеру на рівні фінансових об’єднань, а саме: в галузі визначення необхідного рівня платоспроможності та попередження надмірної концентрації ризиків, управління внутрішніми ризиками, а також забезпечення належної якості менеджменту фінансового конгломерату.

На сьогодні основний перелік нормативів у галузі платоспроможності фінансових конгломератів регулюється Директивою Європейського Парламенту та Ради ЄС щодо заходів додаткового нагляду за кредитними установами, страховими компаніями та інвестиційними фірмами, що входять до складу фінансового конгломерату [6].

Зазначена Директива має на меті встановлення додаткових нормативів забезпечення платоспроможності, а також підтримки достатнього рівня фінансової безпеки учасників фінансового конгломерату: (1) вимога до розміру власного капіталу; (2) додаткові вимоги до обсягу власного капіталу; (3) специфічні правила щодо процедур внутрішнього контролю і системи ризик-менеджменту; (4) виконання спеціальних нормативів звітування щодо внутрішніх операцій фінансового конгломерату, а також концентрації ризику.

1. Основна вимога до розміру власного капіталу фінансового конгломерату полягає в тому, що обсяг власних коштів має щонайменше відповідати нормативам, які встановлені щодо розміру власного капіталу та додаткового його обсягу для фінансових об’єднань.

2. Додаткові вимоги до розміру власного капіталу:

- дефіцит маржі платоспроможності будь-якого з учасників фінансового конгломерату має прийматись із знаком мінус до розрахунку його загальної маржі платоспроможності;
- заборона на багаторазове використання складових елементів, необхідних для обчислення суми власного капіталу;
- вимоги до розрахунку платоспроможності для кожного представника фінансового сектора, що є учасником фінансового конгломерату, мають відповідати секторальним нормативам.

Фінансовий конгломерат також наділений правом самостійно обрати один із чотирьох методів обчислення додаткового розміру власного капіталу (табл. 1):

- метод консолідації бухгалтерських рахунків;
- метод віднімання та додавання;

- метод балансової вартості/віднімання;
- комбінація трьох попередніх методів.

Таблиця 1

**Порівняння методів обчислення додаткового розміру
власного капіталу²**

Назва методу	Коротка характеристика методу	Переваги/недоліки методу
1. Метод консолідації бухгалтерських рахунків	<p>Розрахунок додаткового рівня власного капіталу здійснюється на основі консолідованих рахунків як різниця між:</p> <ul style="list-style-type: none"> • власним капіталом, розрахованим на консолідованій базі фінансового об'єднання (складові елементи для розрахунку для кожного учасника мають відповідати секторальним вимогам); • сумою маржі платоспроможності, обчисленою окремо для кожного з представників різних сегментів фінансового сектора. <p>Отримана сума повинна мати позитивне значення</p>	<p>Перевага методу – нескладність обчислення. Недоліком є можливість повторного використання одних і тих самих елементів, які входять до формули маржі платоспроможності певного фінансового сектора та додаткового обсягу власного капіталу, викривляючи тим самим об'єктивність розрахунків</p>
2. Метод віднімання та додавання	<p>Розрахунок додаткового рівня власного капіталу проводиться на базі бухгалтерських рахунків кожного з учасників фінансового конгломерату як різниця між:</p> <ul style="list-style-type: none"> • сумою власних коштів кожного з учасників; • сумою маржі платоспроможності кожного з учасників групи і балансової вартості їхніх активів у балансі інших суб'єктів господарювання, що належать до даного фінансового об'єднання. <p>Отримана сума повинна мати позитивне значення</p>	<p>Простота використання методу на практиці, можливість отримання об'єктивних даних для подальшого аналізу</p>
3. Метод балансової вартості / віднімання	<p>Розрахунок додаткового рівня власного капіталу проводиться на базі бухгалтерських рахунків кожного з учасників фінансового конгломерату як різниця між:</p> <ul style="list-style-type: none"> • сумою власних коштів материнської компанії; • сумою маржі платоспроможності материнської компанії та найвищих значень балансової вартості його активів у балансі дочірніх підприємств даного фінансового конгломерату, а також сумою маржі платоспроможності останніх. <p>Отримана сума повинна мати позитивне значення</p>	<p>Розмежування обсягів додаткового власного капіталу на рівні материнського підприємства і дочірніх компаній полегшує аналіз їхнього фінансового стану. Відсутність меж розподілу між найвищими та іншими значеннями балансової вартості активів материнського підприємства може ускладнювати застосування методу</p>
4. Комбінація трьох попередніх методів	<p>Порядок і особливості його застосування можуть визначатись уповноваженим органом нагляду за фінансовими ринками країни – члена ЄС</p>	-

² Складено згідно з положеннями Директиви 2002/87/ЄС [6].

3. Специфічні правила щодо процедур внутрішнього контролю і системи ризик-менеджменту.

Внутрішній контроль на рівні фінансового конгломерату містить у собі:

- відповідні механізми в галузі забезпечення достатності власних коштів, необхідні для виявлення й оцінки всієї сукупності ризиків;
- надійні процедури бухгалтерського обліку та звітності з метою ідентифікації, оцінювання, здійснення моніторингу і контролю внутрішніх операцій і концентрації ризику.

Системи ризик-менеджменту фінансового конгломерату мають відповідати таким вимогам:

- наявність економічно обґрунтованої системи управління та контролю внутрішніх операцій, що підлягає затвердженню, а також періодичному перегляду з боку відповідних органів управління фінансовим конгломератом із врахуванням усіх можливих ризиків;
- забезпечення впровадження в загальний бізнес-план або стратегію діяльності об'єднання вимог щодо достатності капіталу з метою передбачення впливу його бізнес-стратегії на ризиковий профіль і дотримання нормативів, що встановлюються до власних коштів фінансового конгломерату;
- запровадження відповідних бізнес-процесів, що забезпечують діяльність систем моніторингу ризиків разом з їхньою повною інтеграцією у функціонування всього фінансового об'єднання.

4. Виконання спеціальних нормативів звітування щодо внутрішніх операцій фінансового конгломерату, а також концентрації ризику, які встановлюються в кожному окремому випадку, враховуючи специфіку організаційної структури управління фінансовим об'єднанням, системи його ризик-менеджменту.

Відповідно до ст. 6 Директиви 2002/87/ЕС, під внутрішніми операціями слід мати на увазі всі операції, згідно з якими учасники фінансового конгломерату здійснюють прямий чи опосередкований вплив одне на одного або на іншу фізичну чи юридичну особу, пов'язаних договірними чи платіжними зобов'язаннями. Термін “концентрація ризику” визначається, в свою чергу, як сукупність загроз понесення втрат фінансових ресурсів, що виникають внаслідок діяльності учасників фінансового конгломерату, які за своїми обсягами достатньо значні для зменшення платоспроможності або погіршення їхнього фінансового стану. При цьому зазначені загрози можуть виникати внаслідок дії кредитних, інвестиційних, страхових, ринкових та інших ризиків або їхньої сукупності.

З метою визначення внутрішніх видів активності, а також певної концентрації ризиків, що підлягають обов'язковому звітуванню, уповноважений орган державного регулювання після проведення консультацій з представниками фінансового конгломерату встановлює відповідні критерії (обмеження) на основі регламентованого рівня власних коштів та/або резервного капіталу.

Слід також зауважити, що під час дослідження внутрішніх операцій наглядовий орган здійснює моніторинг ймовірності розповсюдження існуючих ризиків на учасників фінансового конгломерату, ризику конфліктів інтересів, обсягу або рівня відповідних загроз, а також слідкує за тим, щоб виконувались всі вимоги, що належать до того чи іншого сегментів фінансового сектора.

Висновки. На сьогодні об'єднання фінансових установ у формі фінансових конгломератів займають важливу частину фінансової сфери більшості розвинених країн світу. Фінансові конгломерати можуть одночасно поєднувати банківські послуги, страхування та інші види фінансових послуг в одній організації. Нові форми взаємодії фінансових установ створюють нові ризики як для самих учасників об'єднання, так і для фінансового сектора в цілому.

Саме тому державне регулювання порядку утворення та процесу функціонування фінансових конгломератів у країнах ЄС останнім часом набуло особливої актуальності. Окрім того, органами фінансового нагляду за фінансовими ринками для підтримки рівня фінансової безпеки зазначених фінансових об'єднань встановлюються особливі нормативи платоспроможності фінансових конгломератів, а саме: вимоги до розміру власного капіталу; додаткові вимоги до обсягу власного капіталу; специфічні правила щодо процедур внутрішнього контролю і системи ризик-менеджменту; виконання спеціальних нормативів звітування щодо внутрішніх операцій фінансового конгломерату, а також концентрації ризику.

Список літератури

1. Клапків, М. С. Страхування фінансових ризиків [Текст] : монографія / М. С. Клапків. – Львів : Економічна думка, Карт-бланш. – 2002. – 545 с.
2. Кожевникова, И. Н. Финансово-экономические взаимоотношения страховых организаций и банков [Текст] : автореф. дис. на соиск. учен. степ. канд. экон. наук: спец. 08.00.10 / Кожевникова И. Н. – М., 2004. – 22 с.
3. Романова А.О. Формирование механизма взаимодействия страховых компаний с банковскими учреждениями [Текст] : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Романова А.О. – Москва, 2005. – 231 с.
4. Сабодаш, Р. Банківське страхування: форми існування в Україні [Текст] / Р. Сабодаш // Підприємство, господарство і право. – 2006. – № 2. – С. 30–33.
5. Фурман, В. М. Формування ефективної стратегії взаємодії страхових компаній та банків [Текст] / В. М. Фурман // Фінанси України. – 2003. – № 1. – С. 137–141.
6. Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu>.
7. Crane, D.B., Bodie Z. The transformation of banking: for follows function // Harvard Business Review. – March-April 1996. – P. 109–117.
8. Merton, R.C. The financial system and economic performance // Journal of Financial Services Research. – 1990. – P. 263–300.

9. Van den Berghe, L.A.A., Verweire, K., Carchon, S.W.M. Convergence in the financial services industry. Insurance and Private Pensions Unit, Financial Affairs Division, 1999. – 94 p.

Summary

Financial conglomerate as specific model of banks' and insurance company's cooperation is considered, the necessity of financial holdings state supervision and regulation is grounded.

Отримано 26.02.2009

Єрмошенко, А.М. Фінансовий конгломерат як модель взаємодії страхових компаній і банківських установ / А.М. Єрмошенко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць.- Суми: УАБС НБУ, 2009.- Вип. 25.- С. 197-207.