

УДК 336.713(579.5)

Сеок Веон Лі (Корея)

Величина активів, прийняття ризику та прибутковість у банківському секторі Кореї

Використавши перехресні дані з корейських банків до та після посилення регулювання у банківському секторі наприкінці 1997 року, ми виявили переконливі докази того, що більші банки мають дуже неправильні, неприбуткові стимули стосовно прийняття ризику, але лише тоді, коли нормативні вимоги є невизначеними. Отже, типовий моральний ризик більших банків у нашій вибірці фактично має місце лише у період дерегуляції. Після того, як регулювання стає більш жорстким, неправильна поведінка в плані прийняття ризику зникає, а ризиковий стиль поведінки стає більш вигідним. Базуючись на наших результатах, можна вивести наступний висновок для економічної політики. Якщо злиття вважається одним з найлегших способів захопити більшу частку ринку та отримати більший прибуток, а багато банків слідує цьому напрямку, регулюючі органи, від яких вимагається зберігати безпечно та здорове середовище для банківської діяльності, мають зрозуміти, що кінцевий чистий вплив цієї моделі ризику на прибутковість банку, а також на безпеку та надійність усієї банківської індустрії залежатиме від того, наскільки ефективною буде діяльність регулюючих органів.

Ключові слова: величина активів, прийняття ризику, моральний ризик, прибутковість, банківське регулювання.

Вступ

Автори багатьох робіт на тему банківської справи схильні припускати, що розмір та безпека не є нерозривно пов'язані, особливо коли ризик оцінюється як прогнозовані стимули прийняття ризикового стилю поведінки. Вони надають багато доказів того, що великі банки, хоча і є більш диверсифіковані, ніж малі банківські установи в плані структури портфеля активів, не меншою мірою наражаються на ризик. Натомість, великі банки схильні використовувати власні переваги в плані диверсифікації, щоб збільшити ризикованість своїх операцій, а саме завдяки збільшенню кредитування в умовах ризику та проведення операцій з меншим капіталом, але не діяти на нижчих рівнях сукупного ризику. Загалом, великі банки усвідомлюють економічну перевагу над малими установами завдяки своїй здатності працювати з меншим капіталом. Є загальна думка, що чим меншим є капітал (чим вищий леве-ридж), тим більш ризиковою є фірма; це пов'язується ефектом від залучення позикових коштів та стимулами морального ризику акціонерів, пов'язаними з обмеженою відповідальністю. Далі, інвестори могли б не мати великих стимулів до управління (моніторингу) ризиковим стилем поведінки великих банків, тому що вони можуть бути переконані, що регулюючі органи не допустять краху великих банків через потенційну шкоду для економіки. Тому великі банки могли б мати певні стимули до морального ризику, щоб скористатись цією меншою мотивацією до моніторингу з метою збільшення рівня ризикованості. Ліанг та Родесс (1991) ви-

явили, що великі банки проводять операції, маючи нижчий коефіцієнт достатності капіталу, що дозволяє їм переслідувати більш ризиковий стиль поведінки. МакАлістер та МакМанус (1993) довели, що великі банки оперують з меншими коефіцієнтами достатності капіталу.

Проте питання того, чи більш ризикова діяльність, яку проводять великі банки, збільшує їх прибутки, є досить сумнівним. Якщо більш ризиковані операції не приводять до вищої прибутковості або ж мають своїм наслідком гіршу продуктивність, це можна тлумачити як типовий ефект морального ризику. Емпіричні результати стосовно відношення між прийняттям ризику великими банками та прибутковістю є досить суперечливими. Бенстон, Хантер та Волл (1955) представили деякі докази на підтримку того, що розмір та рівні руху готівки позитивно взаємопов'язані.

У даній статті ми аналізуємо те, чи проводили великі банківські установи Кореї операції, пов'язані з більшим ризиком, порівняно з меншими банками, протягом 1994-2005 рр. Для цього використано показники прогнозованих стимулів прийняття ризику та фактичного прийняття ризикової поведінки. Зокрема порівняно ризиковий стиль поведінки великих банків протягом двох різних режимів регулювання: період дерегуляції (до 1998 року) проти періоду посиленого та суворого регулювання (після 1998 року). Слідуючи за прогнозами багатьох дослідників, ми переконані, що здатність власників акцій максимізувати свої прибутки шляхом прийняття більшого ризику могла б збільшитись у періоди дерегуляції та "регуляторного потурання". Як наслідок, ми припускаємо, що

якщо більші банки мали більші стимули до прийняття ризикового стилю поведінки, ніж менші банківські установи, ця модель могла б бути сильнішою та більш транспарентною в умовах послаблення нормативних вимог. З метою подолання фінансової кризи наприкінці 1997 року уряд зробив нормативні положення банківського сектора Корсії більш жорсткими. Отже, цей період можна взяти за гарний зразок для вивчення вищевказаного питання. Далі ми проаналізуємо, чи сприяє більш ризикова діяльність великих банків збільшенню прибутків. За допомогою тесту на перевірку прибутковості оцінимо, чим був викликаний ризиковий стиль поведінки банків: неправильними стимулами морального ризику чи ж виваженим та обережним прийняттям рішень.

Використавши перехресні дані з корейських банків до та після посилення нормативних вимог у банківському секторі наприкінці 1997 року, ми виявили переконливі докази того, що більші банки мають дуже неправильні, неприбуткові стимули стосовно прийняття ризику, але лише тоді, коли нормативні положення є невизначеними. Отже, на прикладі нашої вибірки, можна стверджувати, що типовий моральний ризик більших банків фактично має місце лише у період дерегуляції. Після того, як регулювання стає більш жорстким, неправильна поведінка в плані прийняття ризику зникає, а ризиковий стиль поведінки приносить більшу користь. Базуючись на наших результатах, можна вивести наступний висновок для економічної політики. Якщо злиття вважається одним з найлегших способів захопити більшу частку ринку та отримати більший прибуток, а багато банків слідує цьому напрямку, регулюючі органи, від яких вимагається зберігати безпечно та здорове середовище для банківської діяльності, мають зрозуміти, що кінцевий чистий вплив цієї моделі ризику на прибутковість банку, а також на безпеку та надійність усієї банківської індустрії залежатиме від того, наскільки ефективною буде діяльність регулюючих органів.

У наступному розділі опишемо вибірку банків. Розділ 2 містить гіпотези та регресійну модель, необхідну для їх перевірки. У розділі 3 представлено емпіричні результати. Остання частина містить висновки.

1. Вибірка та дані

Ми зібрали балансові дані банків: величина активів, акціонерний капітал, позики, основні фонди, непродуктивні (безнадійні) позики та прибу-

ток на загальну суму активів, з Департаменту статистики управління банком (Statistics of Bank Management) за кожен рік, з 1994 по 2005 р., опубліковані Агенцією фінансового контролю Корсії (Financial Supervisory Service).

2. Гіпотези, перевірка моделей та кореляційний аналіз

Щоб проаналізувати те, як стимули банків до прийняття ризику пов'язані з величиною активів, розв'язуємо наступне поперечне, одномірне рівняння регресії для кожного року періоду 1994-2005 рр., щоб усунути проблему автокореляції. Ми пропускаємо 1997 рік, позаяк він був перехідним етапом у впровадженні нових нормативів.

$$\begin{aligned} (\text{Прийняття ризику})_i &= \beta_0 + \\ &+ \beta_1 (\text{Величина активів})_i + \varepsilon_i \end{aligned} \quad (1)$$

Прийняття ризику для кожного окремого банку i замінюється альтернативними балансовими показниками. Ми використали показник співвідношення банківського капіталу та портфеля активів, коефіцієнт співвідношення позик до портфеля активів та співвідношення основних фондів та портфеля активів як критерії прогнозованих стимулів банків до прийняття ризику, а також відношення безнадійних позик до загального кредитування як критерії фактичного прийняття банками ризику.

Перше відношення – це показник кореляції банківського капіталу та портфеля активів. Як говорилось у вступі, нижче таке співвідношення репрезентує більші стимули до прийняття банками ризику. Другий коефіцієнт – відношення позик до портфеля активів. Загалом, згідно з обчисленнями коефіцієнта достатності капіталу BIS (Bank for International Settlement – Банк міжнародних розрахунків), позики розглядаються як ризикові активи. Загальноприйнятим є той факт, що чим більший показник кредитування банку, тим більш вразливою є його продуктивність до майбутніх економічних умов. Отже, за інших однакових умов, вище співвідношення "кредити-портфель активів", як вважають, представляє вищі стимули банку до прийняття ризику. Третій коефіцієнт – співвідношення основних фондів до портфеля активів. Відомо, що операційний леве-ридж, або залежність прибутку компанії від рівня фіксованих витрат, діє у такий самий спосіб, що й фінансовий леве-ридж (показник співвідношення банківського капіталу та портфеля активів) у збільшенні ризиковості фірми. Отже, за інших рівних умов, вище співвідношення основних фондів та портфеля активів представляє більше прийняття ризику. Перевіримо наші гіпо-

тези для двох інтерпретацій показників прийняття ризику: прогнозовані стимули до прийняття ризику та фактичне прийняття ризикового стилю поведінки. Ми переконані, що очікувані, або прогнозовані, стимули до прийняття ризику є більш релевантними та включають фактичне прийняття ризику. У якості фактичного прийняття ризику використаємо відношення безнадійних позик до коефіцієнта загального кредитування банку.

3. Емпіричні результати аналізу регресії

3.1. Критерії очікуваних стимулів до прийняття ризику. У таблицях 1-3 представлено результати змін морального ризику великих банків, пов'язаних з трьома різними критеріями, протягом 1994-2005 рр. В таблиці 1 представлено

результати для ситуації, де ризик банку оцінюється за його фінансовим левориджем, показником співвідношення банківського капіталу та портфеля активів. Як бачимо, кутовий коефіцієнт є значною мірою негативним упродовж 1994-1996, вказуючи на те, що моральний ризик більших банків пов'язаний з недостатнім капіталом, коли нормативні положення в банківському секторі слабкі. Однак протягом 1998-2005, після того, як нормативи посилюються, така негативна позначка зникає. Усі коефіцієнти є статистично незначними. Фактично більшість коефіцієнтів – зі знаком плюс. Це може свідчити про те, що нормативні положення, представлені у цей період, були ефективними у стримуванні прийняття ризику у великих банках з низьким показником достатності капіталу.

Таблиця 1. Результати регресії для показника співвідношення банківського капіталу та портфеля активів

Рік	Відрізок, що відсікається	Кутовий коефіцієнт	t-значення кутового коефіцієнта	p-значення кутового коефіцієнта	R ²	Стандартна похибка регресії	F-статистика
1994	0.0863***	-1.3×10 ⁻⁷ ***	-3.07	0.0055	0.30	0.0235	9.4359 ***
1995	0.0715***	-8.4×10 ⁻⁸ ***	-2.91	0.0078	0.27	0.0202	8.4846 ***
1996	0.0618***	-5.8×10 ⁻⁸ ***	-2.82	0.0096	0.26	0.0169	7.9795 ***
1998	0.0085***	3.7×10 ⁻⁹	1.61	0.1236	0.12	0.0273	2.6096 ***
1999	0.0328***	1.08×10 ⁻⁸	1.13	0.2740	0.08	0.0099	1.2893 **
2000	0.0335***	7.56×10 ⁻⁹	1.08	0.2966	0.07	0.0080	1.1692 **
2001	0.0346***	6.88×10 ⁻⁹	1.55	0.1439	0.16	0.0078	2.4175 ***
2002	0.0409***	-8.3×10 ⁻¹⁰	-0.20	0.8381	0.08	0.0081	0.0436
2003	0.0445***	-4.1×10 ⁻⁹	-1.13	0.2805	0.10	0.0077	1.2772 **
2004	0.0479***	6.56×10 ⁻¹⁰	0.17	0.8649	0.10	0.0075	0.0302
2005	0.0501***	8.33×10 ⁻⁹	1.66	0.1227	0.18	0.0103	2.7557 ***

Примітка: (Банківський капітал-портфель активів)_t = β₀ + β₁(Величина активів)_t + ε_t. *, ** та *** вказують на статистичну значимість на рівнях 10, 5 та 1% відповідно.

Таблиця 2 містить результати змін морального ризику великих банків, пов'язаних зі співвідношенням позик та портфеля активів. Як показано в таблиці, кутовий коефіцієнт є значною мірою позитивним упродовж 1994-1996 рр., що вказує на те, що більші банки мають моральний ризик, пов'язаний з високим показником кредитування, коли нормативні положення

банківського сектора послаблюються. Однак, протягом 1998-2005 рр., після посилення цих нормативів, знаку "плюс" не існує. Усі коефіцієнти є статистично незначними. Вимоги, представлені у цей період, стали ефективними у стримуванні прийняття ризику у великих банках, мета якого – отримання високого коефіцієнта кредитування.

Таблиця 2. Результати регресії для показника співвідношення позик та портфеля активів

Рік	Відрізок, що відсікається	Кутовий коефіцієнт	t-значення кутового коефіцієнта	p-значення кутового коефіцієнта	R ²	Стандартна похибка регресії	F-статистика
1994	0.4203***	1.81×10 ⁻⁷ *	1.97	0.0605	0.15	0.0520	3.9129 ***
1995	0.4027***	6.43×10 ⁻⁸ **	2.09	0.0477	0.16	0.0451	4.3748 ***
1996	0.3968***	1.29×10 ⁻⁷ ***	2.21	0.0370	0.18	0.0483	4.8986 ***
1998	0.3698***	6.75×10 ⁻⁹	1.45	0.1639	0.10	0.0544	2.1058 ***
1999	0.3946***	7.49×10 ⁻⁹	1.31	0.2081	0.10	0.0598	1.7297 **
2000	0.4350***	5.99×10 ⁻⁹	1.05	0.3076	0.07	0.0655	1.1152 **
2001	0.4489***	1.02×10 ⁻⁹	0.31	0.7570	0.01	0.0578	0.0998
2002	0.5219***	3.54×10 ⁻⁹	0.12	0.9002	0.00	0.0566	0.0163
2003	0.5568***	-9.1×10 ⁻⁹	-0.29	0.7698	0.01	0.0643	0.0895

Пордовження табл. 2

Рік	Відрізок, що відсікається	Кутовий коефіцієнт	t-значення кутового коефіцієнта	p-значення кутового коефіцієнта	R ²	Стандартна похибка регресії	F-статистика
2004	0.5555***	5.68×10 ⁻⁹	0.17	0.8614	0.00	0.0631	0.0317
2005	0.5563***	2.43×10 ⁻¹⁰	0.01	0.9933	0.00	0.0585	0.0000

Примітка: (Позики-портфель активів)_t = β₀ + β₁(Величина активів)_t + ε_t. *, ** та *** вказують на статистичну значимість на рівнях 10, 5 та 1% відповідно.

Таблиця 3 містить результати зміни морального ризику великих банків, пов'язаних з операційним леввериджем, співвідношенням основних фондів та портфеля активів. Кутові коефіцієнти є позитивними протягом 1994-1996 рр., як і очікувалось. Проте жоден з них не є статистично значимим, тому ми не маємо жодного переконливого доказу того, що більші банки мають моральний ризик,

пов'язаний з операційним леввериджем, коли нормативні вимоги банківського сектора послаблюються. Однак протягом 1999-2005 рр., після посилення цих нормативів, коефіцієнт є значною мірою негативним, що вказує на те, що більші банки суттєво знизили стимули до прийняття ризику, щоб мати високе співвідношення основних фондів та портфеля активів.

Таблиця 3. Результати регресії для показника співвідношення основних фондів та портфеля активів

Рік	Відрізок, що відсікається	Кутовий коефіцієнт	t-значення кутового коефіцієнта	p-значення кутового коефіцієнта	R ²	Стандартна похибка регресії	F-статистика
1994	19.7712***	8.09×10 ⁻⁶	0.44	0.6622	0.01	10.3972	0.1960
1995	21.3821***	1.66×10 ⁻⁵	0.97	0.3403	0.04	11.9628	0.9479 **
1996	22.7294***	1.05×10 ⁻⁵	0.76	0.4535	0.02	11.3816	0.5813 *
1998	155.80***	0.02×10 ⁻⁴	0.46	0.6514	0.01	572.03	0.2109
1999	67.8810***	-4.1×10 ^{-5**}	-2.21	0.0426	0.25	19.6014	4.9274 ***
2000	69.8130***	-5.1×10 ^{-5***}	-3.09	0.0073	0.39	19.1003	9.5902 ***
2001	55.3019***	-2.3×10 ^{-5**}	-2.50	0.0265	0.32	16.2713	6.2552 ***
2002	43.0117***	-1.2×10 ^{-5*}	-2.01	0.0677	0.25	11.8677	4.0321 ***
2003	39.1866***	-1.0×10 ^{-5**}	-2.31	0.0392	0.31	9.4422	5.3567 ***
2004	36.3469***	-1.1×10 ^{-5**}	-2.76	0.0172	0.38	7.8418	7.6257 ***
2005	30.2745***	-8.1×10 ^{-6**}	-2.72	0.0422	0.30	7.3210	5.1639 ***

Примітка: (Основні фонди-портфель активів)_t = β₀ + β₁(Величина активів)_t + ε_t. *, ** та *** вказують на статистичну значимість на рівнях 10, 5 та 1% відповідно.

3.2. Показник фактичного прийняття ризику та прибутковість. Таблиці 4 та 5 містять результати заключної оцінки ризикового стилю поведінки великих банків. Використано показник безнадійних позик (прогнозований показник прийняття ризику) та прибуток на загальну суму активів (показник прибутковості) відповідно. В таблиці 4 показано, що кутовий коефіцієнт величини активів по відношенню до показника безнадійних позик є значною мірою позитивним упродовж 1994-1995 рр. Цей результат, у поєднанні з результатами, отриманими у попередніх розділах, вказує на те, що більше прийняття ризику більших банків, пов'язане з низьким коефіцієнтом капіталу та високим показником кредитування, виявляється дуже невигідним, а тому може бути вагомим доказом того, що більші банки мають неправильні стимули до морального ризику в умовах послаблення нормативних вимог. Загалом, чим більша величина портфелю

активів, тим більшими є стимули до прийняття ризику і тим більше проблемних активів мають великі банки. Це є типовим ефектом морального ризику, як зазначається в літературі. Цей висновок підтверджується незначним коефіцієнтом по відношенню до прибутку на загальну суму активів (табл. 5). Проте після посилення нормативів ці неправильні стимули до прийняття морального ризику у великих банках зникають, про що свідчать, головним чином, незначні показники по відношенню до коефіцієнта безнадійних позик. В таблицях 4 та 5 відповідно показано, що показник непродуктивного кредитування більших банків значно знижується, а їх прибуток на загальну суму активів збільшується у 1998 році після посилення правових нормативів, що вказує на те, що більші банки намагаються покращити свій "ризиковий статус", стати більш надійними та використовувати більш вигідні й виважені стратегії.

Таблиця 4. Результати регресії для співвідношення безнадійних позик та загального кредитування

Рік	Відрізок, що відсікається	Кутовий коефіцієнт	t-значення кутового коефіцієнта	p-значення кутового коефіцієнта	R ²	Стандартна похибка регресії	F-статистика
1994	2.1050***	1.65×10 ⁻⁵ ***	4.81	0.0000	0.51	1.9460	23.23 ***
1995	3.0524***	7.33×10 ⁻⁶ **	2.58	0.0164	0.22	1.9874	6.6969***
1996	3.5318***	1.52×10 ⁻⁶	0.63	0.5347	0.02	2.0016	0.3972
1998	12.68***	-1.1×10 ⁻⁵ *	-1.86	0.0799	0.16	6.6672	3.4432 ***
1999	9.3103***	-1.8×10 ⁻⁶	-0.49	0.6276	0.02	3.7226	0.2452
2000	9.2209***	-4.6×10 ⁻⁶	-1.26	0.2279	0.09	4.2413	1.5804 ***
2001	3.0272***	-1.7×10 ⁻⁷	-0.18	0.8583	0.00	1.6948	0.0331
2002	1.7302**	1.86×10 ⁻⁷	0.46	0.6526	0.02	0.8258	0.2130
2003	1.5853***	4.75×10 ⁻⁷	1.12	0.2840	0.09	0.8930	1.2577 **
2004	1.5222***	1.6×10 ⁻⁷	0.62	0.5440	0.03	0.5095	0.3899
2005	0.9853***	4.7×10 ⁻⁸	0.41	0.6838	0.01	0.2323	0.1741

Примітка: (Безнадійні позик-загальне кредитування)_t = β₀ + β₁(Величина активів)_t + ε_t. *, ** та *** вказують на статистичну значимість на рівнях 10, 5 та 1% відповідно.

Таблиця 5. Результати регресії для прибутку на загальну суму активів

Рік	Відрізок, що відсікається	Кутовий коефіцієнт	t-значення кутового коефіцієнта	p-значення кутового коефіцієнта	R ²	Стандартна похибка регресії	F-статистика
1994	0.4845***	-2.8×10 ⁻⁷	-0.56	0.5801	0.01	0.2849	0.3153
1995	0.3166***	1.64×10 ⁻⁸	0.03	0.9746	0.00	0.3579	0.0010
1996	0.3121***	-1.1×10 ⁻⁷	-0.27	0.7862	0.00	0.3466	0.0752
1998	-6.6010***	7.17×10 ⁻⁶ ***	2.81	0.0113	0.30	2.9802	7.9458 ***
1999	-0.9201***	-5.2×10 ⁻⁷	-0.21	0.8358	0.00	2.5915	0.0444
2000	-1.3227**	1.45×10 ⁻⁶	0.98	0.3420	0.06	1.7113	0.9624 *
2001	0.3894***	4.0×10 ⁻⁷	1.32	0.2094	0.12	0.5414	1.7433 ***
2002	0.6423***	-3.5×10 ⁻⁸	-0.12	0.9006	0.00	0.5691	0.0162
2003	0.5619***	-3.7×10 ⁻⁷	-1.04	0.3156	0.09	0.7533	1.0966 **
2004	0.7482***	1.35×10 ⁻⁷	0.54	0.5974	0.02	0.4937	0.2942
2005	0.9023***	2.89×10 ⁻⁷	0.91	0.3777	0.06	0.6491	0.8387 *

Примітка: (Прибуток на загальну суму активів)_t = β₀ + β₁(Величина активів)_t + ε_t. *, ** або *** вказують на статистичну значимість на рівнях 10, 5 або 1% відповідно.

Висновки

Використавши перехресні дані з корейських банків до та після посилення регулювання у банківському секторі наприкінці 1997 року, ми виявили переконливі докази того, що більші банки мають дуже неправильні, неприємні стимули стосовно прийняття ризику, але лише тоді, коли нормативні вимоги є невизначеними. Отже, типовий моральний ризик більших банків у нашій вибірці фактично має місце лише у період дерегуляції. Після того, як регулювання стає більш жорстким, неправильна поведінка в плані прийняття ризику зникає, а ризиковий стиль поведінки

стає більш вигідним. Базуючись на наших результатах, можна вивести наступний висновок для економічної політики. Якщо злиття вважається одним з найкращих способів захопити більшу частку ринку та отримати більший прибуток, а багато банків слідує цьому напрямку, регулюючі органи, від яких вимагається зберігати безпечно та здорове середовище для банківської діяльності, мають зрозуміти, що кінцевий чистий вплив цієї моделі ризику на прибутковість банку, а також на безпеку та надійність усієї банківської індустрії залежатиме від того, наскільки ефективною буде діяльність регулюючих органів.

Список використаних джерел

1. Akhavan, J.D., Berger, A.N., and Humphrey, D.B. (1997). "The Effects of Bank Megamergers on Efficiency and Prices", *Review of Industrial Organization* 12.
2. Benston, G., R. Eisenbeis, P. Horvitz, E. Kane, and G. Kaufman. (1986). "Perspectives on Safe and Sound Banking: Past, Present, and Future", *Cambridge, Mass.:MIT Press*.
3. Chen, A.H., M. Cornett, S. Mazumdar, and H. Teheranian. (1999). "An Empirical Analysis of the Effects of the FDICIA of 1991 on Commercial Banks," *Research in Finance* 17, pp. 41-64.
4. Demsetz, R.S., and Strahan, P.E. (1997). "Diversification, Size, and Risk at Bank Holding Companies," *Journal of Money, Credit, and Banking* 29, pp. 300-313.

5. Galloway, T.M., W.B. Lee, and D.M. Roden. (1997). "Banks' changing incentives and opportunities for risk taking", *Journal of Banking and Finance* 21, pp. 509-527.
6. Gunther, J.W., and Robinson, K.J. (1990). "Empirically assessing the role of moral hazard in increasing the risk exposure of Texas banks", *Federal Reserve Bank of Dallas Economic Review*.
7. Mckenzie, J.A., Cole, R.A., and Brown, R.A. (1992). "Moral hazard, portfolio allocation, and asset returns for thrift institutions", *Journal of Financial Research*, pp. 315-339.
8. O'Hara, M. and W. Shaw. (1990). "Deposit Insurance and wealth Effects: The Value of Being "Too Big to Fail", *Journal of Finance* 5, pp. 1587-1600.
9. Saunders A., E. Strock, and N.G. Travlos. (1990). "Ownership Structure, Deregulation, and Bank Risk Taking", *Journal of Finance* 2, pp. 643-654.

Отримано 08.09.2008.

Переклад з англ. Н. Середи.