

**УДК 339.9**

**Марина Михайлівна ГУЗЬ**

кандидат економічних наук, старший викладач кафедри  
теоретичної і прикладної економіки,  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»  
вул. Петропавлівська, 57, Сумы, 40000, Україна  
E-mail: marich\_ka@i.ua  
Телефон: +380978951077

## **ЗОБОВ'ЯЗАННЯ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ В СТРУКТУРІ ВАЛОВОГО ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ**

Гузь М.М. Зобов'язання банківського сектору в структурі валового зовнішнього боргу України [Текст] / Марина Михайлівна Гузь // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2014. – ...

### **Анотація**

*Статтю присвячено удосконаленню управління зовнішнім боргом українських банків на основі здійснення об'єктивного і комплексного аналізу сучасного стану та структури зовнішнього боргу країни та банківського сектору зокрема. Наведені визначення та класифікація основних показників зовнішнього боргу держави. Визначена роль диспропорції боргу за секторами, яка може призвести до фінансової кризи, та визначена на цій основі необхідність розглядати зовнішній борг країни з точки зору його структури та секторів. В рамках дослідження зазначено, що необхідність погашати короткострокові зовнішні кредити може призвести до різкого попиту на іноземну валюту, подальшого зниження курсу гривні, що в свою чергу може остаточно розбалансувати фінансові ринки. Зокрема, враховуючи поточну ситуацію, яка склалася на валютному ринку України, визначена актуальність та проблеми заборгованостей вітчизняних банків перед великими кредиторами. До того ж, в статті систематизовано запозичення банків в структурі валового зовнішнього боргу України. Структурований та проаналізований зовнішній борг банків у розрізі фінансових інструментів та валютної структури з оцінкою динаміки останніх десяти років. Сформовано рекомендації щодо підвищення ефективного управління зовнішнім боргом банків з метою скорочення ризиків виникнення нестабільності банківського сектору України.*

**Ключові слова:** зовнішній борг, зовнішній банківський борг, банківський сектор, зовнішні кредити, грошово-кредитна політика.

**Марина Михайлівна ГУЗЬ**

**ОБЯЗАТЕЛЬСТВА БАНКОВСКОГО СЕКТОРА В СТРУКТУРЕ  
ВАЛОВОГО ВНЕШНЕГО ДОЛГА УКРАИНЫ**

### **Анотация**

*Статья посвящена усовершенствованию управления внешним долгом украинских банков на основе осуществления объективного и комплексного анализа современного состояния и структуры внешнего долга страны и банковского сектора в частности. Приведены определения и классификация основных показателей внешнего долга государства. Определена роль диспропорции долга за секторами, которая может привести к финансовому кризису, и определенная на этой основе необходимость рассматривать внешний долг страны с точки зрения его структуры и секторов. В рамках исследования отмечено, что необходимость погашать краткосрочные внешние кредиты может привести к резкому спросу на иностранную валюту, последующего снижения курса гривны, которая в свою очередь может окончательно разбалансировать финансовые рынки. В частности, учитывая текущую ситуацию, которая сложилась на валютном рынке Украины, определенная актуальность и проблемы задолженностей отечественных банков перед большими кредиторами. К тому же, в статье систематизировано заимствование банков в структуре валового внешнего долга Украины. Структурирован и проанализирован внешний долг банков в разрезе финансовых инструментов и валютной структуры с оценкой динамики последних десяти лет. Сформированы рекомендации относительно повышения эффективного управления внешним долгом банков с целью сокращения рисков возникновения нестабильности банковского сектора Украины.*

**Ключевые слова:** *внешний долг, внешний банковский долг, банковский сектор, внешние кредиты, денежно-кредитная политика.*

**Maryna Mychaylovna HUZ**

PhD in Economics,

Lecturer of Department of Theoretical and Applied Economics  
Ukrainian Academy of Banking of The National Bank of Ukraine

57, Petropavlivska str., 40030, Sumy, Ukraine.

E-mail: marich\_ka@i.ua

Phone: +380978951077

### **BANK SECTOR LOANS IN STRUCTURE OF GROSS EXTERNAL DEBT OF UKRAINE**

*The article deals with the problem of improving management of the Ukrainian banks an external debt which will provide an objective and comprehensive analysis of the modern state and structure of country external debt and bank sector in particular. Basic indexes determinations and classification of country external debt are resulted. The role of debt disproportion in different sectors, which can result in a financial crisis, and certain on this basis necessity to examine the country external debt in point of its structure and sectors is certain in the article. In the context of research noted, that a necessity to pay off short-term external credits can result in sharp demand on foreign currency, subsequent decline of hryvnya course which can finally disbalance*

*financial markets. Taking into account a current situation which was folded at the Ukraine currency market, actuality and problems of domestic banks debts before large creditors are certain. Besides, loans of banks in the structure of gross external debt of Ukraine are summarized and systematized in the article. In the cut of financial instruments and currency structure with the estimation of the banks external debt dynamics in the last ten years is structured and analyzed. Recommendations on increasing the effective banks external debt management with the purpose of instability risks reduction in bank sector of Ukraine are formed in the article.*

**Keywords:** *external debt, bank's external debt, bank sector, external loans, monetary policy.*

**JEL classification: F340**

В умовах розвитку національної фінансової системи на ринкових засадах, перманентного накопичення державного боргу, непрозорості його розподілу та існування практики фінансування дефіциту державного бюджету шляхом формування нових державних боргів, питання управління та реструктуризації зовнішнього боргу України потребують поглибленого вивчення та аналізу. Нарощування валового зовнішнього боргу супроводжується значними фінансовими ризиками, втратою довіри кредиторів, зниженням інвестиційної привабливості країни, що обмежує доступ до зовнішніх джерел фінансування. Однак, рішення про залучення або погашення зовнішніх позик приймається не виключно державою, а й банківським та реальним сектором, і ці рішення можуть бути не узгоджуваними з загальною метою стабілізації зовнішнього боргу держави. Отже, диспропорція боргу за секторами може призвести до фінансової кризи. Тому питання зовнішнього боргу країни варто розглядати з точки зору його структуру та секторів. Одним за таких секторів є банківський. Як відомо, надійність банків визначається не лише здатністю повертати депозити населенню, а й вчасно розплачуватися з іншими великими кредиторами.

Враховуючи поточну ситуацію, яка склалася на валютному ринку, питання управління зовнішнім боргом банків набуває додаткової актуальності. Адже, наприклад, курс долара за перший квартал 2014 року зріс майже на 22 %. Оскільки зовнішні кредити банківського сектору повністю сформовані в іноземних валютах, здебільшого в доларах США, необхідність погашати

зовнішні кредити призводить до різкого попиту на іноземну валюту, подальшого зниження курсу гривні та остаточної розбалансованості фінансових ринків. Отже, повернення зовнішнього боргу банків є досить гострою та актуальною проблемою на сьогодні.

**Аналіз останніх публікацій.** Питання залучення фінансових ресурсів та оперування банківських інститутів на міжнародних ринках запозичень досліджували відомі вітчизняні та російські науковці: О.І.Барановський, Т. Богдан, І.В.Бураковський, Т.П.Вахненко, Ю.Г.Козак, І.І.Левківський, Д.Г.Лук'яненко, Д.М.Михайлов, О.М.Мозговий, А.Н.Мороз, В.Є.Новицький, В.І.Оспіщев, Ю.М.Пахомов, Д.В.Смислов, О.В.Сніжко, О.І.Рогач, А.Г.Саркисянц, А.С.Філіпенко, І.В.Фурман, С.А.Циганов та ін. Серед закордонних авторів слід відмітити роботи: Ф.Алена, Д.Акерлофа, П.Абкена, Д. Даймонда, Е.Еліса, П.Кругмана, М.Левінсона, Дж.Стігліца, М.Пебро, Ф.Фабозі, К.Шмітгофа та ін. Проте, в умовах нестійкого розвитку економіки, дослідження проблеми залучення фінансових ресурсів на міжнародних ринках капіталів українськими банками потребує постійного вивчення.

**Метою** дослідження є визначення структури та оцінки стану зовнішніх зобов'язань банківського сектору України, що дозволить виокремити основні напрямки оптимальної боргової політики вітчизняних банків.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Валовий зовнішній борг країни включає всі види заборгованості резидентів України перед нерезидентами, які класифікуються за чотирма основними секторами економіки – сектор загального державного управління, органи грошово-кредитного регулювання, банки, інші сектори. Зокрема, у розрізі початкових термінів погашення розрізняють коротко- та довгострокові запозичення, а у розрізі фінансових інструментів – боргові цінні папери, торгові кредити, валюта і депозити, інші боргові зобов'язання та зобов'язання за кредитами підприємств прямого інвестування (міжфірмовий борг).

Розраховані показники валового зовнішнього боргу за станом на кінець звітного періоду включають:

- прямий державний борг, у тому числі кредити, отримані Національним банком України від Міжнародного валютного фонду та міжнародних фінансових організацій;
- зобов'язання органів місцевого самоврядування за борговими цінними паперами та зовнішніми кредитами;
- зобов'язання банків за борговими цінними паперами, залученими кредитами та депозитами;
- зобов'язання реального сектору економіки України за борговими цінними паперами, залученими кредитами та кредиторською заборгованістю (торгові довго- та короткострокові кредити та прострочена заборгованість за ними).

Основні показники зовнішнього боргу вітчизняних банків розглянуті в таблиці 1 [3].

**Таблиця 1. Запозичення банків в структурі валового зовнішнього боргу України**

Показник\Рік	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Валовий зовнішній борг, млн.\$	23811	30647	39619	54512	79955	101659	103396	117346	126236	135065	142520
Банківський борг, млн.\$	1746	2662	6112	14089	30949	39471	30861	28119	25198	21553	22555
Короткостроковий	1087	1652	3084	6465	11723	9377	4731	4508	5786	4263	5438
Довгостроковий	659	1010	3028	7624	19226	30094	26130	23611	19412	17290	17117
Частка банківського боргу в структурі валового, %	7,3	8,7	15,4	25,8	38,7	38,8	29,8	24,0	20,0	16,0	15,8
Приріст, млн.\$	-	916	3450	7977	16860	8522	-8610	-2742	-2921	-3645	1002

Валовий зовнішній борг України станом на 01 січня 2014 року становив 142,52 млрд. \$, збільшившись порівняно з початком року на 7,455 млрд. \$. Відносно ВВП обсяг боргу зріс за 2013 рік на 1,7%. Причиною такої динаміки було зростання обсягів зовнішніх зобов'язань реального сектору економіки, переважно за торговими кредитами. Водночас борг органів грошово-кредитного регулювання продовжував скорочуватися, хоча меншими темпами.

Проаналізувавши тенденцію зміни сукупного зовнішнього боргу банків за останні десять років, чітко виразною проглядається така динаміка: до 2008р. борги швидко зростали до рівня 39,471 млрд. \$, а з 2009 по 2012р. поступово зменшувалися до рівня 21,553 млрд. \$. З початку 2009р. українські банки скоротили обсяг своїх зовнішніх зобов'язань на 17,9 млрд. \$ (на 45,4%) та

оптимізували строкову структуру зовнішнього боргу в бік зменшення короткострокової його складової (з 23,8 до 19,8%). Отже, банки почали повертати борги починаючи з 2009р. Однак, у 2013р. зафіксовано зростання зовнішніх зобов'язань банківського сектору на 1 млрд. \$ до 22,555 млрд. \$, що становить 12,4% від ВВП. Якщо аналізувати борг банківського сектору 2013р. поквартально, то спостерігається така тенденція: у першому кварталі він зріс на 325 млн. \$ (на 1,5%), наступні два квартали сума зменшилася на 685 млн. \$ (на 3%), а протягом четвертого кварталу борг зріс на 1362 млн. \$ (на 6,4%).

До основних чинників зазначеної тенденції 2013р. можна віднести:

- збільшення зобов'язань за борговими цінними паперами в результаті розміщення єврооблігацій на початку року (1,3 млрд. \$) та купівлі нерезидентами внутрішніх облігацій банків (0,5 млрд. \$);
- залучення короткострокових кредитів (переважно в IV кварталі) на 1 млрд. \$;
- зменшення заборгованості банків за довгостроковими кредитами перед нерезидентами на 1,8 млрд. \$.

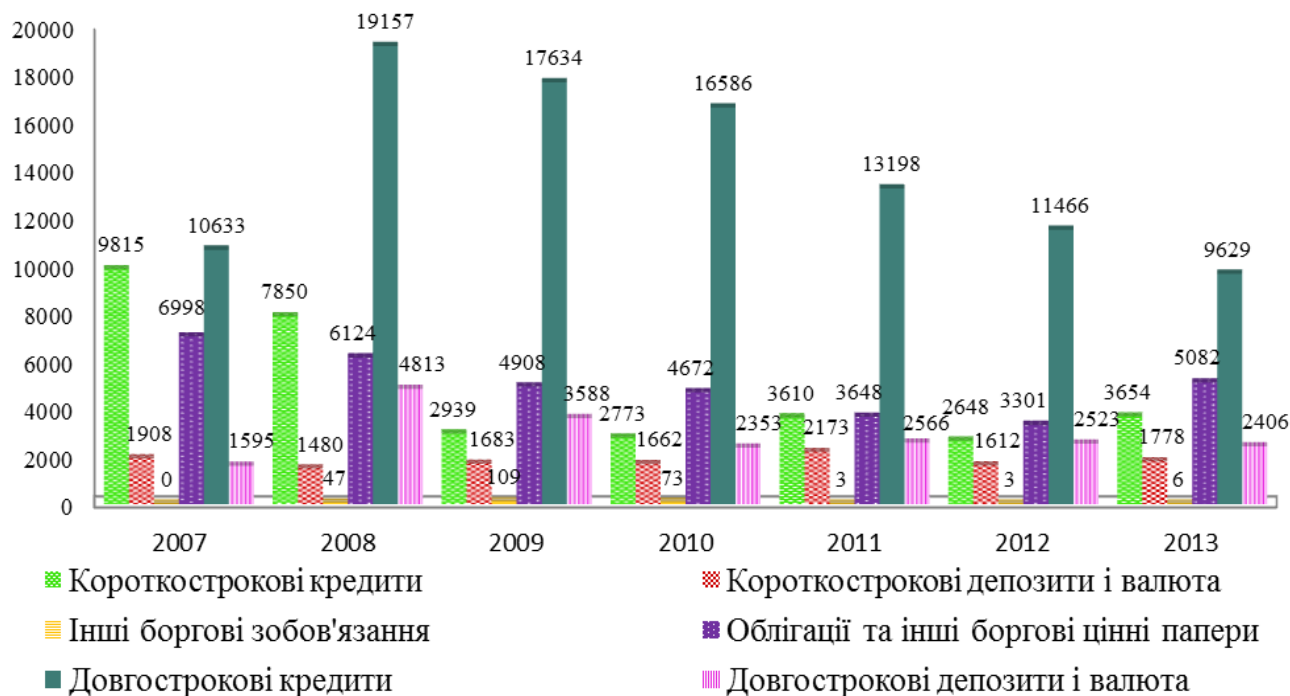
Майбутні виплати банківського сектору зросли до 14,5 млрд. \$ переважно через збільшення обсягів планового погашення за короткостроковими кредитами (на 1 млрд. \$) та виплат за облігаціями (на 957 млн. \$).

Незважаючи на те, що валовий зовнішній борг держави протягом останніх п'яти років зростає, частка банківських боргів в його структурі зменшилася на 23%, це пов'язано в першу чергу зі значним нарощуванням обсягів зовнішніх зобов'язань реального сектору економіки.

Аналізуючи борги банків за початковими термінами погашення, отримуємо такі висновки: довгострокові позики за останні десять років зростали до 2008 року до рівня 30,094 млрд. \$, за рахунок збільшення кредитів, валюти та розміщення іноземних депозитів, а з 2009 поступово зменшувалися; короткострокові позики до 2006 року склали більшу частку в структурі банківського боргу, а з 2007 всередньому займали третю його частину. У 2012 році рівень короткострокового зовнішнього боргу за залишковим терміном погашення банківського сектору був мінімальним з початку 2008 року. Наразі,

довгострокові зовнішні банківські позики складають майже 70%, що свідчить про низькі ризики погіршення валютної ліквідності банків.

Структура зовнішнього боргу банків у розрізі фінансових інструментів зображена на рис 2 [3].



**Рис.1. Структура зовнішнього боргу банків України, млн. \$**

Найбільшу частку в структурі банківського боргу займають довгострокові кредити, які станом на початок 2014р. склали 9,629 млрд. \$. В свою чергу короткострокові кредити зростали до 2007р., після чого стрімко скоротилися (на 71,7%) за наступні три роки. Протягом останніх років спостерігається поновлення активності у позичкових операціях пов'язаних з реалізацією облігацій та інших боргових цінних паперів. Станом на початок 2014р. даний інструмент складав 22,5% від загального зовнішнього банківського боргу.

Найбільша частка позичок банківському сектору надана у доларах США (таблиця 2), за останній рік відбувся незначний приріст Євро позичок (1,3%) та падіння частки російського рубля (на 0,4%) та гривні (на 7,3%).

**Таблиця 2. Валютна структура зовнішнього банківського боргу станом на 01.01.2014р. [4]**

	Долар США		ЄВРО		Рос. рубль		Укр. гривня	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
<b>Банківський борг</b>	<b>83,6</b>	<b>79,2</b>	<b>5,5</b>	<b>6,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>8,0</b>	<b>0,7</b>
Короткостроковий	76,3	72,1	10,6	10,8	4,9	3,2	7,1	0,9
Довгостроковий	85,5	81,4	4,2	5,6	1,3	1,2	8,3	0,6

<b>Валовий зовнішній борг</b>	<b>76,2</b>	<b>77,9</b>	<b>10,5</b>	<b>11,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>0,4</b>
-------------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------

Оскільки більшу частину загального державного та банківського боргу складають валютні зобов'язання, значна девальвація національної валюти, що відбувається протягом першого кварталу 2014р., може ще більше послабити здатність уряду і банків обслуговувати та погашати боргові зобов'язання.

За даними Forbes [5] лідери за обсягом погашення боргів за дев'ять місяців 2013р. стали банківські установи з іноземним капіталом: «ВТБ Банк», «Райффайзен Банк Аваль», «ОТП Банк» і колишній «Ерсте Банк» (зараз – «Фідокомбанк»). Зокрема, «Райффайзен Банк Аваль» повернув іноземним банкам більше 4 млрд. грн., «ОТП Банк» – 2,5 млрд. грн., «Фідокомбанк» – 2,3 млрд. грн., «Омега Банк» (раніше – «Сведбанк») – 1,7 млрд. грн.

Велика частина виведених коштів – це погашення заборгованості перед материнськими банками. За рахунок скорочення кредитного портфеля в деяких банках акумулюється надлишкова ліквідність, яку і направляють на погашення боргів. До того, ж виплата боргів стала можливою завдяки різкому скороченню потреби в коштах після обмеження валютного кредитування. Крім цього, деякі банки змінили європейських власників на українських, ще деякі банки розглядають можливість скорочення або згортання діяльності в Україні. У Євросоюзі також існує вимога до банків знижувати портфель активів у ризикових країнах, до яких належить і Україна.

У той же час, успішні розміщення єврооблігацій у I кварталі 2013р. можуть свідчити про довіру до вітчизняних банків-позичальників, незважаючи на значний рівень невизначеності на світових фінансових ринках.

Тим часом, ряд банків продовжують активно залучати іноземні інвестиції. До них належать державні «Укресімбанк» і Ощадбанк, а також «Альфа Банк» і «Сбербанк Росії» [5]. Це пов'язано в першу чергу з недостатністю власної валюти в банках що змушує їх самостійно запозичувати на зовнішніх ринках, оскільки на українському міжбанківському ринку існують певні обмеження.

Україна має величезний економічний потенціал, але як країна з перехідною економікою відчуває гостру потребу у фінансових ресурсах, зокрема й банківський сектор потребує зовнішні кредити.



Для ведення ефективної боргової політики банків необхідною умовою є стабільність фінансової системи держави. Водночас цьому перешкоджають: недосконалість законодавчої бази; значний обсяг державного боргу та його постійне збільшення; механізм реструктуризації боргу і його обслуговування; обмежені можливості рефінансування зовнішніх кредитів та відсутність попиту зовнішніх інвесторів на акції українських банків; стійкий дефіцит платіжного балансу України; обмежені можливості використання золотовалютних резервів НБУ внаслідок обмежень, накладених МВФ, та фінансових проблем зарубіжних фінансових установ, на рахунках яких ці резерви розміщені; високий курс долара та євро, в яких сформована більшість зовнішніх кредитів українських банків, по відношенню до національної валюти; падіння довіри населення до банківської системи; масовий відтік депозитів, розміщених у банках вітчизняними вкладниками тощо [6].

За такої ситуації для ефективного управління зовнішнім боргом банків необхідні наступні дії:

1. Налагодження повного обліку боргових зобов'язань та запровадження системи управління, спрямованої на попередження ризиків та створення банківських фінансових резервів;
2. Встановлення контролю за зростанням зовнішньої заборгованості банків різними інструментами грошово-кредитної політики та банківського регулювання. Рекомендованим є регулювання та контроль саме цільового використання запозичених коштів [7];
3. Стимулювання розвитку внутрішнього фінансового ринку на основі підтримки розвитку небанківських фінансових посередників (пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди) та розвитку внутрішнього фондового ринку як джерела фінансування [8];
4. Зменшення частки короткострокової заборгованості банків шляхом рефінансування боргів за рахунок нових запозичень на більший строк. До сприятливих умов можна віднести – введення більш низьких нормативів обов'язкових резервів для зобов'язань банків в іноземній валюті на термін понад 3 роки;

5. Стимулювання довгострокових заощаджень населення в національній валюті [9];
6. Створення сприятливих умов для розміщення єврооблігацій та інших боргових паперів, які, в порівнянні з кредитами і депозитами іноземних банків, розміщуються на більший строк.
7. Диверсифікація джерел залучення банками коштів та ініціювання процесу реструктуризації зовнішніх боргів банків [10];
8. Встановлення граничного розміру зовнішнього боргу банку відповідно до його активів.

Таким чином, розв'язання проблеми зовнішньої заборгованості банків буде сприяти: створенню необхідних правових та економічних умов для акумулювання внутрішніх заощаджень, що здешевить кредити; відновленню довіри до банківської системи з боку населення; активізації іноземного інвестування, що в свою чергу може істотно скоротити ризики нестабільності банківського сектору України.

### ***Список літератури***

1. Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз [Текст] / О.І. Барановський // Фінанси України. – 2009. - №8. – С. 19-32.
2. Бураковський І.В., Плотніков О.В. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України. [Текст] – Харків: Фоліо, 2009. – 299 с.
3. Сайт Національного банку України. Зовнішній борг. [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=44466](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44466)
4. Сайт Національного банку України. Зовнішній борг. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=63736>
5. Сайт ділового журналу Forbes. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://forbes.ua/business/1360118-skolko-ukrainskie-banki-dolzhny-svoim-inostrannym-kollegam>
6. Фурман І. В. Стан зовнішньої заборгованості України перед міжнародними кредиторами: оцінка та напрямки врегулювання / І.В. Фурман // Електронне наукове фахове видання Міжнародний науково-практичний журнал «Фінансовий простір». – 2013. – № 2 (10). – 66-74 с.
7. Левківський І.І. Оптимізація управління зовнішнім боргом українських банків / І.І. Левківський // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури: Збірник наукових праць. – 2010. – Випуск 26. - С. 249-258.
8. Особливості та пріоритети боргової політики України. Гальчинський А.С., Варналій З.С., Майстришин В.Я. та ін. - К.: Національний інститут стратегічних досліджень. – 2004. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/Table/Tbl171104/anot.htm>, с. 63-65

9. Вахненко Т.П. Державний борг України: оптимізація структури та управління ризиками [Електронний ресурс]: Світ фінансів. – 2008. – № 1 (14). – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Svfin/2008\\_1/14-010.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Svfin/2008_1/14-010.pdf)
10. Богдан Т. Регулювання боргових процесів на новому етапі розвитку світової фінансової системи / Т. Богдан // Вісник НБУ. – 2010. – № 8. – С. 18–24.

### **Reference**

1. Baranovskiy, O.I. (2009). Essence and varieties of financial crises. *Finances of Ukraine*, 18, 19-32.
2. Burakovskiy, I.V. & Plotnikov, O.V. (2009). Global financial crisis: lessons for the world and Ukraine. *Khar'kiv: Folio*, 299.
3. Sait Nacionalnogo banku Ukrayiny [Site of the National Bank of Ukraine]. [bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua). Retrieved from [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=44466](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44466)
4. Sait Nacionalnogo banku Ukrayiny. Zovnishniy borg [Site of the National Bank of Ukraine. External debt]. [bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua). Retrieved from <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=63736>
5. Sait dilovogo zhurnalu Forbes. [Site of business journal Forbs]. [forbes.ua](http://forbes.ua). Retrieved from <http://forbes.ua/business/1360118-skolko-ukrainskie-banki-dolzhy-svoim-inostrannym-kollegam>
6. Furman, I. V. (2013). State of the ukrainian external debt Ukraine before international creditors: estimation and directions of settlement. *Electronic scientific professional edition the International scientific magazine «Financial space»*, 12 (10), 66-74.
7. Levkivskiy, I.I. (2010). Ukrainian banks an external debt management optimization. *Problem of increasing infrastructure efficiency: Research collection*, 26, 249-258.
8. Gal'chinskiy A.S., Varnaliy Z.S. & Maystrishin V.Ya. et al. (2004). Features and priorities of the Ukraine promissory policy. *The National institute of strategic researches*, 63-65. Retrieved from <http://www.niss.gov.ua/Table/Tb1171104/anot.htm>.
9. Vakhnenko T.P. (2008). The National debt of Ukraine: optimization of structure and management risks. *Svit finansiv – World of finances*, 11 (14). Retrieved from [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Svfin/2008\\_1/14-010.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Svfin/2008_1/14-010.pdf)
10. Bohdan T. (2010). Promissory processes adjusting on the new stage of development of the world financial system. *Bulletin of the NBU*, 18, 18-24.