

## Класифікація ризиків поглиблення фінансової кризи та характеристика їхнього прояву в Україні

*Досліджено поняття та характеристики фінансової кризи. Запропоновано системну класифікацію ризиків поглиблення фінансової кризи на основі виокремлення груп макропруденційних ризиків, ризиків функціонування банківської системи, ризиків реального сектора економіки та домогосподарств. Здійснено характеристику спектру ризиків у кожній із цих груп за сферами їхнього виникнення та реального прояву в Україні. Для подальших аналітичних досліджень прояву ризиків узагальнено перелік макро- та мікропруденційних індикаторів, на основі змін яких можна прогнозувати поглиблення фінансової кризи в країні.*

*Ключові слова: фінансова криза, макропруденційні ризики, ризики функціонування банківської системи, індикатори поглиблення фінансової кризи.*

Події останніх місяців засвідчили, що фінансова глобалізація, геополітичні чинники, відкритість економіки тієї чи іншої країни можуть стати не тільки додатковими можливостями її соціально-економічного розвитку та становлення у світовому просторі, але й спричинювати негативний прояв кризових явищ. Сьогодні предметом активного обговорення у колах можновладців, банкірів, державних управлінців, бізнесменів, політиків та науковців у всьому світі є фінансова криза та її дестабілізуючі наслідки для фінансово-кредитної сфери, реальної економіки та суспільства загалом. Попри очікування політиків не оминула проблема фінансової кризи й Україну. Розпочавшись з інформаційних атак та політичних деструктивів, розгорнулася у валютну кризу та спричинила додаткові ризики для банківської сфери, підприємців та звичайних громадян. А умови сьогодення та неефективні антикризові управлінські рішення вказують на те, що загострення кризи та прояв ризиків ще попереду. З огляду на це, актуальним питанням для наукових досліджень є обґрунтування, систематизація та характеристика прояву ризиків, що спричинюють та поглиблюють фінансову кризу.

Суттєва увага в сучасних зарубіжних та вітчизняних інформаційних джерелах до прояву фінансової кризи пов'язана з особливою актуальністю цієї проблеми. За умов впливу низки дестабілізуючих чинників на розвиток фінансово-кредитної сфери фахівці активно обговорюють причини виникнення фінансової кризи та її наслідки. Поняття кризи в теорії управління не нове. Причини виникнення фінансових криз, тенденції їх розвитку та способи виходу з них були предметом досліджень як науковців, так і практиків з давніх часів. Серед інших вирізняються наукові праці таких зарубіжних та вітчизняних економістів: Г. Мінскі, М. Фрідмена, М. Обстфельда, Р. Дорнбуша, П. Дібвіга, Р. Манделла, С. Фішера, Г. Камінські, К. Рейнхарта, А. Веласко, Р. Чанга, С. Едвардса, Р. Гліка, Е. Роуза, А. Лобанова, А. Чугунова, К. Рудого, Ю. Яковця, А. Гальчинського, Т. Смовженко, Д. Лук'яненка, О. Пономарьової, Ю. Руденка. Попри значні наукові доробки та рекомендації у цій сфері, на практиці фінансові кризи мають тенденцію до виникнення за нових специфічних умов з окресленою траєкторією руху та більш глобальними наслідками як для розвитку фінансового, так і для господарського

сектора економіки. Зазначене обумовлює актуальність визначення ризиків поглиблення фінансової кризи та характеристики їхнього прояву в нашій країні за умов сучасності.

Мета статті полягає у визначенні поняття та характеристик фінансової кризи; розробленні класифікації ризиків поглиблення фінансової кризи за такими критеріями, як сфера виникнення ризиків та рівень прояву їхніх наслідків; обґрунтуванні переліку макро- та мікропруденційних індикаторів, на основі змін яких можна прогнозувати поглиблення фінансової кризи в країні.

Проведені дослідження показали, що в теорії криз сформульовано ряд принципів, а саме [1; 2]:

- 1) кризи є системним явищем;
- 2) кризи є всюдисущі і неминучі;
- 3) кризи мають чітко визначену циклічність – 8 років (мале коливання), 75 років (кардинальне коливання);
- 4) кризи прогресивні з позиції оновлення елементів системи, в якій виникають;
- 5) кризи багатогранні і неповторні;
- 6) кризи взаємодіють, поглиблюючи одна одну та зумовлюючи ефект резонансу в різних сферах;
- 7) кризи мають завершення, але термін їхньої дії може бути різним і залежить здебільшого від суб'єктивних чинників;
- 8) кризи є «живими організмами», виникненню яких передують певні ризикові ситуації. Однак, усунувши з середовища певні імовірні ризики, ми не застережемо себе від кризи – вона все одно настане, тільки за іншими параметрами ризиків.

Отже, ключовим аспектом у дослідженні передумов виникнення криз та обґрунтування ефективних засобів управління ними є ідентифікація та оцінка ризикових ситуацій, що передують кризам, а також сфер їх походження.

Вищезазначені характеристики кризи стосуються також і фінансових криз, в епіцентрі яких, як правило, є банківські установи в силу функцій, які вони виконують в економіці країни. Цей факт підтверджений і результатами аналізу фінансових криз 1970-1980-х рр. та кризами кінця 1990-х – країн Азії (1997), Росії (1998), Бразилії (1999).

Вивчення причин фінансових криз активно здійснюється протягом останніх 25 років. Однак і донині не існує єдиного підходу до визначення поняття «фінансова криза». В зарубіжних джерелах [3-5] її сутність визначають через окреслення двох основних складових – банківської та валютної криз. Сумісне дослідження цих криз зумовлене такими причинами:

- для дослідження цих криз застосовуються подібні методи, а застосування однакових систем аналізу та оцінки ризиків дозволяє виявити як виникнення системної банківської кризи, так і ризик суттєвої девальвації національної валюти;
- банківська та валютна кризи тісно взаємопов'язані – девальвація національної валюти суттєво підвищує ризик виникнення банківської кризи і навпаки.

Найвідоміші в зарубіжній практиці тлумачення банківських та валютних криз, сформульовані Франкелем, Роузом, Детрагичем, Деміргюч-Кунтом, такі [4; 5]:

- валютна криза виникає при номінальному знеціненні національної валюти на 25%, яке супроводжується зростанням темпів знецінення валюти на 10% у порівнянні з середнім рівнем за останні 5 років;
- банківська криза розгортається при виникненні хоча б однієї з таких умов:
  - частка непрацюючих активів у загальному обсязі активів банківської системи перевищує 10%;
  - витрати на відновлення функціонування банківської системи перевищують 2% ВВП країни; наслідками проблем у банківському секторі є націоналізація значної його частини (понад 10%);
  - у країні відбувається масове вилучення депозитів або вводяться обмеження й заборони щодо розірвання депозитних угод та вилучення коштів вкладниками, оголошуються «банківські канікули».

Власне ідентифікація факторів, які відіграють ключову роль у формуванні кризових ситуацій на фінансових ринках, та пошук і застосування найбільш ефективних моделей їх прогнозування здійснюється дотепер.

За наведеними критеріями можна зробити висновок, що в Україні повною мірою розгортається фінансова криза як із позиції валютної нестабільності, так і умов функціонування банківської системи. Адже якщо розглянути коливання курсів валют, то в листопаді 2007 р. долар можна було придбати за 5,07 гривень, а станом на 21.02.2009 року його курс становить 8,90 гривень, тобто за рік він зріс відносно гривні майже вдвічі. Стосовно чинників виникнення банківської кризи, то, як відомо, ажіотаж населення щодо вилучення депозитів із банківських установ вдалося зупинити тільки обмеженням Національного банку України щодо розірвання строкових угод та вилучення коштів вкладниками, натомість поточні рахунки громадян стали фактично спустошені. Сьогодні йде мова про оголошення «банківських канікул» для позичальників, що неспроможні сплачувати кредити в доларах США, отримуючи зарплату у гривні, яка динамічно інфлює, про що свідчить втрата її вартості за рік фактично більш як на третину. Таким чином, зазначені чинники зумовлюють необхідність ґрунтовного дослідження витоків та найбільш масштабних ризиків поглиблення фінансової кризи в Україні.

За умов сучасності важливим завданням для органів регулювання як на міжнародному рівні, так і в нашій країні є визначення, оцінка та прогнозування ризиків, що поглиблюють економічну кризу. При цьому зазначимо, що механізми назрівання фінансової кризи є індивідуальними для кожного окремого випадку і пов'язані не тільки з фінансовими, але й інституційними, політичними, виробничими, пруденційними, соціально-демографічними ризиками.

Особливе місце в системі цих ризиків належить ризикам функціонування банківської системи країни, пов'язаним із фінансовими, структурними та регулятивними аспектами діяльності. Адже фінансові кризи в більшості свого прояву торкаються саме банківських систем, як серця фінансової системи країни. Стабільність діяльності чи руйнація банківської системи під впливом значних ризиків як макро-, так і мікрорівня зумовлює набагато глибші наслідки в суспільстві як для життєдіяльності громадян країни, так для ефективності функціонування реального сектора економіки. Для всебічного висвітлення прояву цих ризиків розглянемо їхній взаємозв'язок із ризиками в реальному секторі економіки та домогосподарств. Адже фінансова система і реальна економіка – це єдине ціле. Тому врахування окремих ризиків при розробленні односторонніх антикризових

заходів, спрямованих лише на стабілізацію банківської сфери, може бути мало-ефективним і спричинить вищу імовірність втрати капіталу.

З урахуванням цього, розроблено комплексну класифікацію ризиків, що спричинюють поглиблення економічної кризи в країні, за критеріями сфери виникнення та рівня їх реального прояву. В системі ризиків, що спричинюють поглиблення економічної кризи в країні, вважаємо за доцільне виділити макро-пруденційні ризики, ризики реального сектора економіки, ризики функціонування банківської системи та ризики домогосподарств (рис. 1).

Кожна з цих груп має свої характерні ризики та відповідну циклічність їхнього загострення. Проте підвищення рівня окремих із цих ризиків не несе суттєвої загрози, оскільки, як правило, має локальний характер. Однак, коли циклічності прояву ризиків з кількох груп накладаються, виникає їх взаємозалежність і, як наслідок, – висока імовірність кризи.

Сьогодні ці групи ризиків не можна розглядати відокремлено, оскільки їхній вплив є взаємозалежним і в процесі перебігу кризових явищ в одних сферах відбуваються негативні зміни в інших. Також не слід забувати про системність прояву ризиків, їх трансформацію у процесі поширення кризових явищ в інші похідні групи. Адже всі фактори прояву ризиків на макроекономічному рівні стосуються різних часових лагів. Одні фактори можна віднести до поточних, інші – до ранніх індикаторів кризи, ще інші – до похідних сигналів високих фінансових втрат та наближення дефолту.

Прояв ризикових факторів на макроекономічному рівні у роботі банківської системи та реального сектора економіки охарактеризуємо з часу виникнення негативних тенденцій у 2008 р. та визначимо ризики, які поглиблюють фінансову кризу та є найбільш суттєвими за умов сучасності.

Першочерговий вплив на розгортання фінансової кризи в Україні належить світовій економічній кризі, яка спричинена *геополітичними* і *структурними ризиками* через чинники глобалізації, силових впливів, диспропорцій розвитку фінансових ринків, відкритості економіки. Більшість експертів причинами цієї кризи називають проблеми в американській економіці, що виникли внаслідок різкого скорочення заощаджень, зростання дешевих кредитів, неадекватного споживання та негараздів на ринку ризикованих іпотечних цінних паперів [6]. Завдяки прояву *макропруденційних фінансових ризиків* через «ефект зараження» кризові явища переходили від однієї країни до іншої через фінансові потоки та товарооборот. Через високі політичні ризики, що розгорнулися внаслідок політичної нестабільності, перерозподілу сфер впливу та політичного тиску на економічні рішення, наша країна була неготова до реалізації антикризових заходів. Політична боротьба між діючим Урядом та Президентом країни позначилася на затримці розгляду в парламенті необхідних законодавчих та нормативно-правових актів і реалізації конкретних рішень.

Поштовхом до виникнення кризових явищ у банківській системі країни стали інформаційні ризики – рейдерські атаки на системний «Промінвестбанк». Висвітлення проблем у роботі банку через засоби масової інформації зумовило прояв психологічного ризику (негативні очікування населення) і спричинило вилучення коштів із депозитних рахунків банків. Інші банкіри не спростували ажіотажу, не стали на захист банків, чим іще більше розкрутили управлінські та іміджеві ризики щодо банківської системи. Навіть регулятивні дії Національного банку України у формі виділення банку 5 мільярдів гривень не врятували ситуацію, і

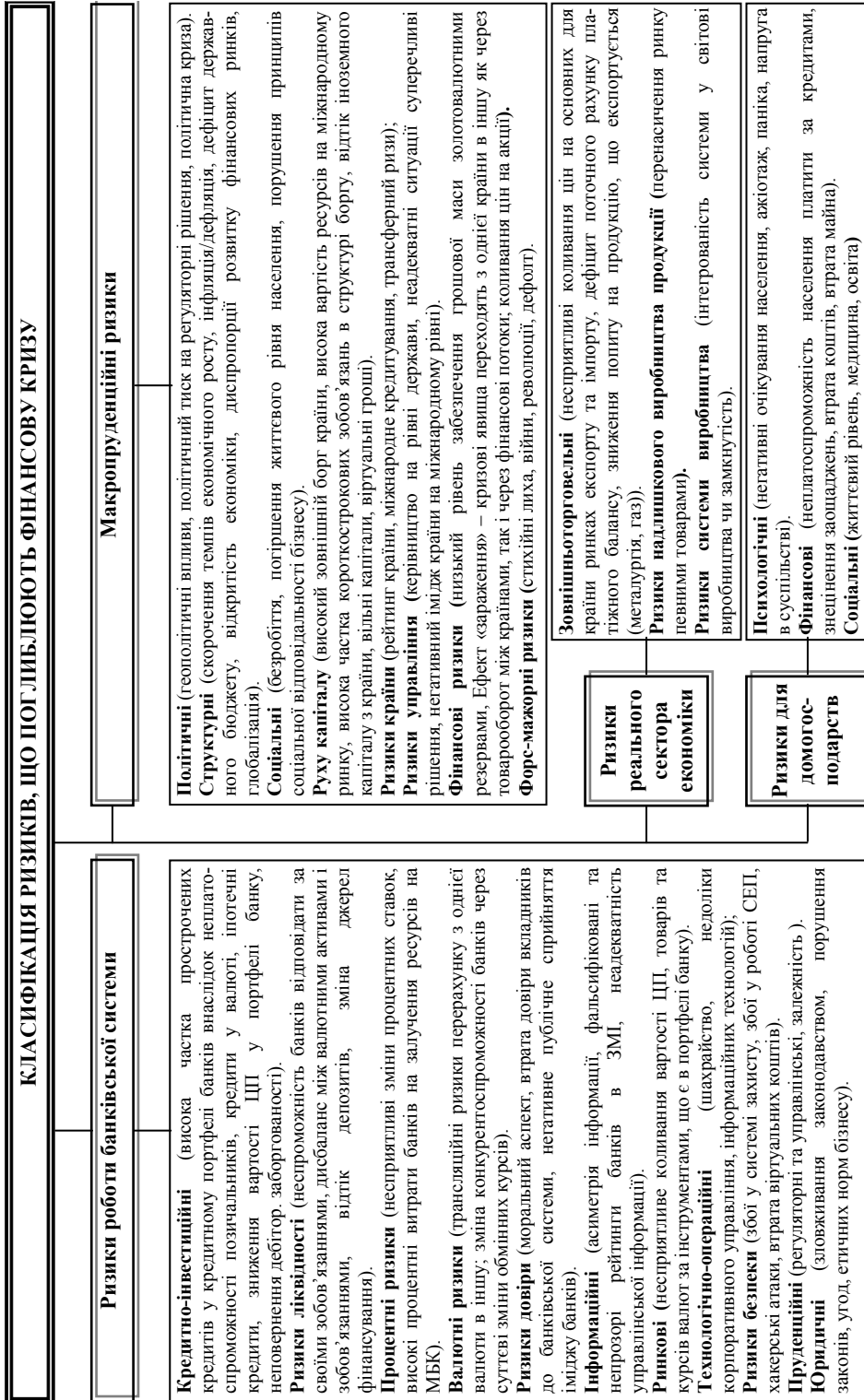


Рис. 1. Класифікація ризиків поглиблення фінансової кризи



на початку жовтня було прийнято рішення про відсторонення керівництва банку від справ. Ситуація навколо «Промінвестбанку» спровокувала прояв ризику довіри до банківської системи загалом та масове вилучення населенням депозитів із банківських рахунків. Таким чином, на рівні банківської системи виникають пруденційні ризики. Керівництво Національного банку України тимчасовою постановою забороняє банкам видавати кредити і вводить обмеження щодо розірвання депозитних угод та вилучення вкладниками коштів з банків. Водночас відбувається підвищення обсягів коштів, що гарантовані до повернення Фондом гарантування вкладів фізичних осіб. Проте вказані заходи не пом'якшують ситуації. За цих умов у банківській системі країни відбувається підвищення ризиків ліквідності та неефективності діяльності. Банки фактично скорочують штати або відправляють працівників у вимушені відпустки. Вони неспроможні відповідати за своїми зобов'язаннями, оскільки відбувається зміна джерел фінансування їх діяльності, неповернення кредитів, суттєве вилучення депозитів, подорожчання фінансових ресурсів на ринку.

Руйнівні дії з фінансового сектора економіки переходять на реальний сектор – через негативні очікування підприємців та психологічні чинники відбувається прояв *ризиків реального сектора*. Підприємства та корпорації мобілізують свої можливості та ресурси, скорочують видатки на ведення господарської діяльності. Вони фактично позбавлені кредитної підтримки банків та вимушені погашати дорогі короткострокові кредити, які на практиці здебільшого перекредитовували. Водночас проявляються ризики надвиробництва продукції та скорочення попиту на продукцію, що експортується. Для реального сектора назрівають ризики систем виробництва – особливо для тих корпорацій, виробничі системи яких інтегровані у світові. Ситуація накручується через підвищення рівня ризиків руху капіталу – спантеличені світовою економічною кризою, іноземні корпорації почати вилучати з нашої економіки гроші для підтримки материнських структур з-за кордону. Через взаємозалежність з іншими країнами світу та надвиробництво продукції, зокрема в галузі металургії, проявляються *зовнішньоторговельні ризики*. Адже зниження попиту на експортовану продукцію зумовлює скорочення експорту і несприятливі коливання цін на ринках експорту та імпорту, внаслідок чого виникає дефіцит поточного рахунку платіжного балансу країни. Окрім цього, ситуацію з експортом спричинювало дороге надвиробництво продукції, зафіксоване останніми роками. Ці умови та значна фінансова залежність фізичних та юридичних осіб від доларових кредитів, які втричі перевищуються обсяги кредитів, виданих у національній валюті, зумовлюють дефіцит грошової маси в доларах. В підсумковому ефекті така ситуація зумовлює високий рівень валютних ризиків. За умов стрімкої девальвації національної валюти гривні відбуваються спроби Національного банку України щодо його стабілізації. Подолання наслідків цих фінансових ризиків здійснюється за рахунок коштів позичених у Міжнародного валютного фонду. Високий рівень валютних ризиків спекулятивного характеру та політичних ризиків знецінюють гривню – розкручується маховик інфляції. Проявляються й інші *структурні ризики*: скорочення темпів економічного росту, дефіцит державного бюджету, дефіцит поточного рахунку платіжного балансу. Через зростання взаємозалежності валютних та фінансових секторів посилюється нестабільність і в банківському секторі. У роботі банків та їхніх структурних підрозділів підвищуються:

- *процентні ризики* – несприятливі зміни процентних ставок, високі процентні витрати банків на залучення ресурсів на міжбанківському ринку;
- *ризики ліквідності* – дисбаланс між валютними активами і зобов'язаннями, зміна джерел поповнення коштів, затримка платежів за кредитами, відтік депозитів;
- *операційно-технологічні ризики* – шахрайство, недоліки корпоративного управління;
- *ризики довіри* – негативне публічне сприйняття іміджу банків, негативні вислови в засобах масової інформації.
- *юридичні ризики* – зловживання законодавством та двозначність його тлумачення, порушення угод, етичних норм бізнесу, активізація роботи колекторських агентств.

Сьогодні в банківській системі суттєво підвищується рівень кредитних ризиків – зростання обмінного курсу долара, тенденції до закриття пунктів обміну валют і передавання цих операцій виключно до компетенції банків, суттєве підвищення банками комісійних для клієнтів, зростання процентних ставок за кредитами (у відповідь на вартість банківських ресурсів на внутрішньому ринку та неможливість залучити їх ззовні) спричинює неплатоспроможність позичальників банків – як фізичних, так і юридичних осіб. Потенційними наслідками для роботи банківської системи є порушення ліквідності та втрата капіталу. Водночас значно знизилися кредитні рейтинги українських банків. Довіру клієнтів, здобуту грамотною кредитною та депозитною політикою банків та підвищенням якості надання послуг впродовж останніх років, сьогодні практично втрачено. Це зумовлює суттєвий *рівень ризику довіри до банківської системи* країни. Через імовірність хакерських атак у полюванні на віртуальні гроші підвищується й рівень ризику безпеки. Разом з тим відбувається підвищення рівня *макропруденційних ризиків* через впливи міжнародних організацій, створення великого обсягу зовнішнього боргу через позики МВФ. На макроекономічному рівні наймасштабнішими наслідками для країни можуть відзначитися ризик концентрації капіталу та ризики управління. Вільні капітали, сконцентровані в руках кількох людей, що претендують на швидке збагачення і панування, можуть довести економіку країни до колапсу. В світлі зазначених подій в суспільстві назрівають соціальні ризики. Погіршення життєвого рівня населення, порушення принципів соціальної відповідальності бізнесу, поглиблення розшарування населення, підвищення рівня злочинності сьогодні вже не є тільки тенденціями.

Завтра у банківській системі може суттєво поглибитися криза через втрату позичальниками платоспроможності та нагромадження негативно класифікованих кредитів у загальній сукупності активів банків. Результатом високих кредитних ризиків може стати втрата ліквідності банківської системи та капіталу. Все це на тлі необхідності повернення короткострокових кредитів Міжнародного валютного фонду та скорочення обсягів діяльності підприємств. Прояв *регулятивних ризиків* залежатиме від того, чи зможе центральний банк актуалізувати та запровадити ефективні заходи щодо стабілізації роботи банківської системи. А комерційні банки – підтримати та своєчасно виконати відповідні постанови, найголовніше – розробити і реалізувати грамотні антикризові програми, індивідуальні підходи до роботи з клієнтами, виходячи не тільки з власних інтересів забезпечення прибутковості, але й з метою зменшення тиску на позичальників,

зниження спекулятивних тенденцій, відновлення довіри населення до банків. Разом з тим, зростання тенденцій до утворення світового правління через масштабний вплив вільних капіталів та прояву ризиків руху капіталу, на наше переконання, зупинити неможливо. Безумовно, ці процеси суттєво підвищують увесь спектр макропруденційних ризиків у нашій країні.

Отже, характеристика ризиків поглиблення фінансової кризи в Україні засвідчила комплексність їхнього прояву як на макроекономічному рівні, так і окремо на рівні банківської системи, реального сектора економіки та домогосподарств. Безперечно, для аналітичного підтвердження зазначених фактів та прогнозів доцільно провести статистичні оцінки макропоказників та даних щодо функціонування банківського сектора та підприємств. Важливість питання у тому, які показники брати за індикатори виникнення та поглиблення кризи, а які – за критерії ефективності управління економічними процесами в країні. На підтвердження цього зазначимо, що сьогодні на рівні міжнародних регуляторів – Базельського комітету з банківського нагляду, Міжнародного валютного фонду та інших організацій ведеться активна робота щодо пошуку так званих макропруденційних індикаторів, які являють собою комплекс макроекономічних і банківських показників, пов'язаних із ризиками та стійкістю фінансових систем у глобальному масштабі.

Узагальнюючи дослідження, проведені аналітиками Світового банку [3, 7–8] та беручи до уваги показники поглиблення кризи, які доцільно проаналізувати на прикладі нашої країни, основними індикаторами, на основі змін яких можна прогнозувати поглиблення фінансової кризи в країні, є: 1) показники роботи банківської системи (рівень достатності капіталу, якість банківських активів, показники фінансового стану позичальників, якість управління, ліквідність, чутливість до ринкових ризиків); 2) макроекономічний показник (економічний ріст, платіжний баланс, процентні ставки та валютні курси інфляції, динаміка обсягів кредитування і вартості активів, інші показники).

Особливістю перелічених макропруденційних індикаторів є взаємозв'язок їх кількісної та якісної характеристик, що суттєво ускладнює можливість побудови на цій основі моделей прогнозування зміни цих показників, визначення їхніх обмежувальних значень, за яких імовірна фінансова криза.

Отже, за результатами проведених досліджень обґрунтовано комплексну класифікацію ризиків поглиблення фінансової кризи в країні за сферами їхнього виникнення та рівнем реального прояву; здійснено характеристику макропруденційних ризиків, ризиків роботи банківської системи, господарського сектора економіки та населення відповідно до реалій кризової ситуації в Україні. Акцентовано увагу на макроекономічних індикаторах та показниках роботи банківської системи, на основі аналітичної оцінки яких можна прогнозувати поглиблення фінансової кризи в країні. Відповідно результати таких досліджень можуть бути використані для розроблення адекватних регулятивних механізмів подолання нинішньої кризи, а також для прогнозування проявів фінансової нестабільності в майбутньому і застосування превентивних заходів щодо їх попередження.

#### Список використаних джерел

1. Яковец Ю. Кризисы: теория и проблемы предвидения / Ю. Яковец // Проблемы теории и практики управления. – 1991. – № 4. – С. 39-44.



2. Гительман Л.Д. Преобразующий менеджмент: Лидерам реорганизации и консультантам по управлению [учебное пособие] / Л.Д. Гительман. – М.: Дело, 1999. – 496 с.
3. Энциклопедия финансового риск - менеджмента / под ред. А.А. Лобанова и А.В. Чугунова. [3-е изд. ] – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 878 с.
4. Frankel J. A., Rose A. Currency crises in emerging markets: An empirical treatment // Journal of International Economics. – 1996. – No 41.
5. Demirguc-Kunt A., Detragiache E. The Determinants of Banking crisis evidence from developing and developer countries. IMF Working Paper No 97/106. International Monetary Fund, 1997.
6. Резник Г. Это не должно повториться / Г. Резник // Банковская практика за рубежом. – 2008. – № 6. – С. 6.
7. Evans O., Leone A.M. Gill M., Hilbers P. Macro prudential indicators of financial system soundness. IMF Occasional Paper No 192. International Monetary Fund, 2000, April.
8. Гальчинський А. Нинішня фінансова криза – початок кінця. Далі – новий початок? / А. Гальчинський // Веб-сторінка «Дзеркало тижня» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dt.ua/2000/2020 /64383/-22.11.2008>.

**Слобода Л.Я., Банах Ю.В. Классификация рисков углубления финансового кризиса и характеристика их проявления в Украине.**

*Исследованы понятие и характеристики финансового кризиса. Предложена системная классификация рисков углубления финансового кризиса на основе определения отдельных групп макропруденциальных рисков, рисков функционирования банковской системы, рисков для реального сектора экономики и домохозяйств. Осуществлена характеристика спектра рисков в каждой из этих групп по сферам их возникновения и реального проявления в Украине. С целью проведения в перспективе аналитических исследований проявления рисков определен перечень макро- и микропруденциальных индикаторов, на основе изменения которых можно прогнозировать возникновение и углубление финансового кризиса в стране.*

*Ключевые слова: финансовый кризис, риски, макропруденциальные риски, риски функционирования банковской системы, индикаторы углубления финансового кризиса.*

**Sloboda L. Ya., Banakh Yu. V. Risks Classification of the Deepening of Financial Crisis and Description of their Display in Ukraine.**

*The concept and descriptions of financial crisis has been investigated. System classification of risks of the deepening of financial crisis has been offered on the basis of selection of groups of macroprudential risks, risks of the functioning of a banking system, risks for real sector of economy and house holds. Description of risk's spectrum is carried out in each of these groups according to the spheres of their origin and real display in Ukraine. For subsequent analytical researches of display of risks a list of macro- and microprudential indicators has been defined on the basis of their changes is possible to forecast the deepening of financial crisis in the country.*

*Key words: financial crisis, risks, macroprudential risks, risks of the functioning of a banking system, indicators of the deepening of financial crisis.*

Надійшло 17.11.2008 р.