УДК 336.7

Скаско О. І.,
oleh.i.skasko@lpnu.ua, ORCID ID: 0000-0002-7746-0801,
д.е.н., проф., професор кафедри обліку та аналізу, Національний університет "Львівська політехніка", м. Львів

Максимюк А. В.,
andrii.v.maksymiuk@lpnu.ua, ORCID ID: 0009-0008-4678-9429,
здобувач, Національний університет "Львівська політехніка", м. Львів

МАКРОПРУДЕНЦІЙНИЙ НАГЛЯД ДІЯЛЬНОСТІ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ

Анотація. *У статті розглянуто генезис особливостей реалізації макропруденційної політики центрального банку як засобу підтримання фінансової безпеки держави. Визначено сутність макропруденційного регулювання та нагляду: вживати заходів, спрямованих на зменшення негативного впливу системного ризику та ризику циклічності, а також забезпечення стабільного розвитку фінансового сектору. Обгрунтовано: попередні світові кризи показали, що фінансова система має суттєвий вплив на фінансову безпеку держави. Водночас вони зумовили зміни у регулюванні та контролі за небанківським ринком у багатьох країнах та Україні зокрема. Охарактеризовано цілі макропруденційного регулювання. Досліджено вплив основних інструментів макропруденційної політики на параметри економічної системи. Визначено основні негативні чинники, які впливають на фінансову безпеку держави. Досліджено вітчизняний досвід щодо регулювання фінансової системи, тобто висвітлено хронологію впровадження інструментів регулювання ринку небанківських фінансових установ у розрізі: страховий ринок, кредитні спілки, лізингодавці, факторингові та фінансові компанії, ломбарди, бюро кредитних історій, колекторські компанії, комерційні агенти й оператори платіжних послуг. Розкрито основні принципи макропруденційного регулювання і нагляду та ключові його завдання. Охоплено зміни на міжнародному рівні щодо макропруденційного нагляду за фінансовою системою будь-якої країни. Виокремлено ключові нормативні акти, які стали наслідком запровадження даної політики макропруденційного регулювання. Описано класифікацію інструментів макропруденційної політики, що рекомендовані Комітетом з глобальної фінансової стабільності. Розкрито можливі шляхи вдосконалення політики Національного банку України.*

Ключові слова: інструменти макропруденційного регулювання, небанківські фінансові установи, макропруденційний нагляд, регулювання діяльності небанківських фінансових установ, фінансова безпека держави.

Skasko O. I.,
oleh.i.skasko@lpnu.ua, ORCID ID: 0000-0002-7746-0801,
Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Accounting and Analysis, Lviv Polytechnic National University, Lviv

Maksymiuk A. V.,
andrii.v.maksymiuk@lpnu.ua, ORCID ID: 0009-0008-4678-9429,
Postgraduate, Lviv Polytechnic National University, Lviv

MACROPRUDUAL SUPERVISION OF THE ACTIVITIES OF NON-BANKING FINANCIAL INSTITUTIONS

Abstract. *The article examines the genesis of the peculiarities of the implementation of the macroprudential policy of the central bank as a means of maintaining the financial security of the state. The essence of macroprudential regulation and supervision is defined as the application of measures aimed at reducing the negative impact of systemic risk and cyclical risk, as well as ensuring the stable development of the financial sector. It is substantiated that previous world crises have shown that the financial system has a significant impact on the financial security of the state. At the same time, they caused changes in the regulation and control of the non-banking market in many countries, and in Ukraine in particular. The goals of macroprudential regulation are described. The influence of the main instruments of macroprudential policy on the parameters of the economic system has been studied. The main negative factors affecting*

the financial security of the state have been identified. The domestic experience in the regulation of the financial system is studied, that is, the chronology of the introduction of instruments for the regulation of the market of non-bank financial institutions is highlighted in terms of: insurance market, credit unions, lessors, factoring and financial companies, pawnshops, credit history bureaus, collection companies, commercial agents and payment service operators. The main principles of macroprudential regulation and supervision and its key tasks are disclosed. Changes at the international level regarding macroprudential supervision of the financial system of any country are covered. The key regulatory acts that resulted from the introduction of this policy of macroprudential regulation are highlighted. The classification of macroprudential policy instruments recommended by the Committee on Global Financial Stability is described. Possible ways to improve the policy of the National Bank of Ukraine are revealed.

Key words: instruments of macroprudential regulation, non-banking financial institutions, macroprudential supervision, regulation of activities of non-banking financial institutions, financial security of the state.

JEL Classification: G23, G28
DOI: https://doi.org/10.32782/2522-1205-2024-79-24

Постановка проблеми. Світові фінансові кризи, особливо 2008-2009 рр., найбільше вплинули на країни з перехідною економікою, оскільки не мали дієвих механізмів подолання проблеми, та розкрили недоліки у системі регулювання і нагляду за небанківськими фінансовими установами. Органи державного регулювання та нагляду, а саме: Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, проявили себе неефективно в надзвичайних умовах, що посилило проблеми у цьому сегменті економіки. З названої причини перед Україною постала дилема налагодження іншої системи регулювання та контролю діяльності небанківських фінансових установ. Почалося активне обговорення політики макропруденційного регулювання та нагляду. Після вивчення зарубіжного досвіду 30 червня 2020-го згідно з указом Президента України 259/2020 діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, було припинено. Повноваження комісії розподілено між Національним банком України та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Національний банк України з 01.07.2020 р. регулює та контролює діяльність банків, страхових компаній, лізингових компаній і суб'єктів господарювання, які за своїм правовим статусом не є фінансовими установами, але мають право надавати послуги фінансового лізингу, факторингових компаній, кредитних спілок, бюро кредитних історій, ломбардів, інших фінансових установ. У сферу відповідальності Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку входитиме регулювання недержавних пенсійних фондів і фондів фінансування будівництва, фондів операцій із нерухомістю. Проблема створення принципово нової моделі нагляду та контролю за діяльністю фінансових установ на ринках фінансових послуг в Україні начебто вичерпалася. Водночас інструментарій макропруденційного регулювання і досі напрацьовується, вдосконалюється і є об'єктом наукових досліджень українських вчених та практиків.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Зарубіжний досвід діяльності небанківських фінансових установ був предметом наукових досліджень Савченко Л. А., Чернєй В. В., Шовкопляс Г. М. та інших провідних науковців. Особливості контролю і нагляду за діяльністю таких установ в Україні вивчали Дудко В. П., Коваль Л. В., Савченко Л. А., Шестак В. С. та ін. Сутність макропруденційного нагляду та регулювання дослідили такі вчені: О. Петрик, В. Міщенко, А. Крилова, І. Артем'єва, Л. Зверук, В. Коваленко, Я. Белінська, С. Циганов, Т. Табакова та ін. В Україні макропруденційне регулювання та нагляд перебувають на етапі становлення та вдосконалення, тому подальші напрацювання у цій сфері є пріоритетними, що й визначає актуальність нашого дослідження.

Постановка завдання. Мета дослідження – проаналізувати загальні інструменти макропруденційної політики та законодавчо-нормативних актів, які її сформували в Україні, та надати пропозиції для поліпшення діяльності фінансового посередництва.

Виклад основного матеріалу дослідження. У світовій практиці існує три моделі інституційної організації макропруденційного регулювання та нагляду, а саме:

1) у структурі центрального банку є орган чи комітет, який несе відповідальність за розроблення та реалізацію цієї політики, співпрацює з Правлінням і рішення приймає спільно з ним;

2) орган функціонує при центральному банку, але рішення приймає без Правління, тільки з врахуванням рекомендації;

3) окремий орган функціонує поза межами центрального банку.

Враховуючи вітчизняну специфіку функціонування усієї фінансової системи, вважаємо, що найефективнішою буде саме перша модель, оскільки НБУ відповідає за реалізацію грошово-кредитної політики, а вона водночас у взаємозв'язку з макропруденційною в комплексі забезпечуватиме стабільний розвиток фінансового сектору. Зазначене і було реалізовано у 2020 р.

Останні чотири роки функціонування небанківських фінансових установ позначилися впливом

іншого регулятора, яким став Національний банк України та який охопив 2089 небанківських фінансових установ. Водночас було ліквідовано Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, що діяла впродовж 2011-2020 років. Цю модель макропруденційного регулювання та контролю Україна запровадила як доцільну та широко розповсюджену у світовій практиці, адже відмінності між діяльністю та ризиками банків і небанківських фінансових установ є мінімальними.

За оцінками НБУ, більшість небанківських фінансових установ були створені в період фінансового "бебі-буму" без чіткої бізнес-цілі. У результаті значна кількість цих установ використовувалася задля обходу законодавчих і регуляторних вимог, у тому числі у сфері фінансового моніторингу. Зазначені проблеми вимагали суттєвих змін правил регулювання та контролю за функціонуванням небанківського фінансового ринку.

Станом на 01.08.2024 р. кількість банків становила 62, а учасників небанківського фінансового ринку – 963, з них: 537 фінансових компаній, 69 страховиків non-life, 12 life-страховиків, 1 страховик зі спеціальним статусом, 114 ломбардів, 114 кредитних спілок (було 120), 1 лізингодавець, 40 страхових брокерів (кількість не змінилася) та 75 колекторських компаній. Кількість визнаних банківських та небанківських фінансових груп складала 18 та 30 відповідно. На платіжному ринку діє 17 платіжних систем, створених резидентами, враховуючи державні, та 15 міжнародних платіжних систем, створених нерезидентами.

Водночас на ринку надавачів фінансових платіжних послуг працюють 18 платіжних установ, 12 фінансових установ, що мають право на надання платіжних послуг, 1 банк – емітент електронних грошей та 1 оператор поштового зв'язку. До інших суб'єктів, що діють на платіжному ринку, належать 45 комерційних агентів та 30 технологічних операторів платіжних послуг. Протягом 2022-2023 років небанківський сектор втратив 677 учасників, із них 54 – страхові компанії, 145 – кредитні спілки, 115 – ломбарди та 363 – фінансові компанії.

Оскільки перерозподіл капіталів в економіці України є банкоцентричним, тобто завдяки банкам та небанківським фінансовим установам, а не через фондовий ринок, то важливим для нашої економіки в цілому, показником її ефективності та розвитку держави є існування ринку небанківських фінансових установ. Ринок фінансових послуг сприяє фінансовому забезпеченню розвитку економіки держави через акумулювання грошових коштів та інших фінансових активів задля ефективності їх використання та отримання економічної вигоди. На цьому ринку відбувається обмін грошима, надаються кредити і спостерігається мобілізація капіталу.

Ключова роль тут відводиться кредитним спілкам, ломбардам, фінансовим та лізинговим компаніям, недержавним пенсійним фондам та іншим небанківським фінансовим установам.

У багатьох країнах світу після глобальної світової кризи макропруденційне регулювання стрімко почало розвиватися. Суть цього виду політики полягає у тому, що орган, відповідальний за її розроблення та реалізацію, повинен сприяти формуванню у довгостроковому періоді стабільності фінансового сектору через зменшення негативного впливу системних ризиків і ризиків циклічності.

Глибокі кризи 2008-2009 рр. та 2014-2016 рр. загострили доречність забезпечення фінансової стабільності. Тому у 2015 р. в Законі "Про Національний банк України" було закріплено положення, що сприяння фінансовій стабільності – друга за важливістю функція НБУ після підтримки цінової стабільності. Таким чином, НБУ отримав право на розроблення та проведення макропруденційної політики в Україні. Фінансова стабільність у країні залежить як від банків, так і від небанківських фінансових установ. Це зумовило законодавчі зміни, а саме: Законом "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг" від 12.09.2019 р. внесено зміни до ЗУ "Про національний банк України" з приводу розбудови системи мікро- та макропруденційного нагляду за небанківським фінансовим сектором. Частину першу статті сьомої зазначеного закону доповнено 12.09.2019 р. вимогою, де зазначається, що до інших функцій Національного банку належить здійснення державного регулювання та нагляду на індивідуальній та консолідованій основі на ринках небанківських фінансових послуг за діяльністю небанківських фінансових установ та інших осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги в межах, визначених Законом України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" та іншими законами [4] .

Макропруденційна політика запобігає накопиченню та реалізації системних ризиків у фінансовому секторі, щоб не допустити перебоїв у його функціонуванні. Кінцева мета макропруденційної політики – забезпечення фінансової стабільності, тобто стану фінансової системи, за якого вона здатна належно виконувати основні функції – фінансове посередництво та здійснення платежів – й успішно протистояти кризовим явищам. Досягнення такої мети сприятиме сталому економічному зростанню. Пропонована Стратегія закладає основу для цього.

Основними принципами макропруденційного регулювання є:

1) формування державного органу, відповідального за реалізацію макропруденційного регулювання та нагляду;

2) використання дієвих пруденційних інструментів;

3) забезпечення системної стабільності;

4) зменшення негативного впливу системного ризику;

5) моніторинг циклічного розвитку фінансової системи.

Таблиця 1

Класифікація інструментів макропруденційної політики, що рекомендовані Комітетом з глобальної фінансової стабільності [5, с. 92]

Межа нестабільності	**БАНК**	
	Структура балансу	Кредитні вимоги
Фінансовий левередж	Норматив достатності капіталу, коефіцієнти зважування ризику, норми резервування на можливі втрати, обмеження на розподіл прибутку, обмеження щодо зростання кредитного портфеля	Обмеження максимального-співвідношення суми кредиту та забезпечення по ньому, обмеження максимального співвідношення відсоткових виплат та доходу позичальника, обмеження неспівпадання термінів зобов'язань та вимог
Ризик ліквідності та ринковий ризик	Нормування ліквідності, обмеження щодо валютного кредитування, обмеження неспівпадання термінів вимог і зобов'язань, обмеження валютної позиції	Правила оцінювання вартості фінансових інструментів
Взаємозалежність системних гравців ринку	Ліміти ризику концентрації, додаткові вимоги до капіталу, вимоги до дочірніх структур	

За окресленими принципами можна сформувати ключові завдання макропруденційного регулювання та нагляду:

1. Вдосконалити систему збирання інформації для своєчасного виявлення системного ризику і ризику циклічності.

2. Розробити методику ідентифікації та виміру системних ризиків на основі використання зазначеної інформації.

3. Виокремити пруденційні інструменти.

4. Визначити методи оцінки ефективності цих інструментів.

На міжнародному рівні в 2009 році було створено Раду з фінансової стабільності, а в 2010 році – Європейську Раду системних ризиків (далі – ESRB). Для того, щоб макропруденційна політика була ефективною, ESRB розробила нові, дієві макропруденційні інструменти, використання яких забезпечить можливість фінансової системи протистояти системним ризикам, але без врахування ризиків циклічності [6].

Європейська Рада таким чином посилила роль центральних банків із забезпечення фінансової стабільності.

Ще одним елементом макропруденційного регулювання та нагляду є проведення стрес-тестування не тільки в окремому банку, а загалом по банківській системі, щоб побачити, чи вона готова до можливої кризи.

Також у 2010 році Базельським комітетом з банківського нагляду було узгоджено Базель ІІІ, а в 2013 році прийнято нові Регламент і Директиву про вимоги до капіталу, які, серед іншого, впроваджують макропруденційні інструменти. "Базель ІІІ" – документ Базельського комітету з банківського нагляду, що містить методичні рекомендації в галузі банківського регулювання і затверджений у 2010-2011 рр.

Третя частина Базельської угоди була розроблена у відповідь на недоліки у фінансовому регулюванні, виявлені фінансовою кризою кінця 2000-х років. Базель ІІІ підсилює вимоги до капіталу банку і вводить нові нормативні вимоги по ліквідності. Головною метою угоди "Базель ІІІ" є підвищення якості управління ризиками в банківській справі, що, в свою чергу, має зміцнити стабільність фінансової системи в цілому.

Враховуючи рекомендації Європейської Ради системних ризиків та Базельського комітету з питань банківського регулювання та нагляду, Національним банком України у 2018 році оприлюднено Стратегію макропруденційної політики, яка докладно описує дії НБУ із забезпечення фінансової стабільності, необхідної для сталого економічного зростання. Стратегія закладає основу для запровадження системної макропруденційної політики в Україні, а також ознайомлює з нею громадськість, забезпечуючи таким чином прозорість політики, її зрозумілість та більшу ефективність у досягненні фінансової стабільності [2].

Відповідно, впродовж 2021-2023 рр. Верховна Рада України ухвалила низку законів з метою фундаментального оновлення регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг, а саме:

- Закон України "Про фінансові послуги та фінансові компанії" від 14.12.2021 № 1953-IX [5];
- Закон України "Про страхування" від 18.11.2021 № 1909-IX [6];
- Закон України "Про кредитні спілки" від 14.07.2023 № 3254-IX [7].

Більшість положень зазначених законів введено в дію з 01.01.2024.

На основі даних актів НБУ розробив спеціальні акти з питань регулювання:

1. Страхового ринку:

- Постанова Правління НБУ від 29.12.2023 № 203 "Про затвердження Положення про порядок формування страховиками технічних резервів";

- Постанова Правління НБУ від 29.12.2023 № 201 “Про затвердження Положення про встановлення вимог щодо забезпечення платоспроможності та інвестиційної діяльності страховика”;
- Постанова Правління НБУ від 27.12.2023 № 194 “Про затвердження Положення про вимоги до системи управління страховика”;
- Постанова Правління НБУ від 25.12.2023 № 182 “Про затвердження Положення про характеристики та класифікаційні ознаки класів страхування, особливості здійснення діяльності зі страхування та укладання договорів за класами страхування”.

2. Кредитних спілок:

- Постанова Правління НБУ від 29.12.2023 № 206 “Про затвердження Положення про особливості діяльності об’єднаних кредитних спілок”;
- Постанова Правління НБУ від 11.01.2024 № 5 “Про затвердження Положення про визначення пов’язаних із кредитною спілкою осіб”;
- Постанова Правління НБУ від 02.02.2024 № 14 “Положення про порядок регулювання діяльності кредитних спілок в Україні”.

3. Фінансових компаній та ломбардів:

- Постанова Правління НБУ від 27.12.2023 № 192 “Про затвердження Положення про пруденційні вимоги до фінансових компаній” та ін.

Впродовж 4 років НБУ впорядкував або ліквідував компанії на всіх сегментах небанківського ринку, які мали від’ємне значення капіталу; страховики паразитували на обов’язкових видах страхування та демпінгували, продаючи поліси, водночас не виконуючи свої зобов’язання перед клієнтами зі сплати страхового відшкодування, фінансові компанії, які кредитували населення під захмарні відсотки, користуючись недостатнім рівнем фінансової обізнаності, використовували недобросовісну рекламу і просто обдурювали клієнтів, заганяючи їх у кредитну кабалу.

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі. На сучасному етапі функціонування ринку небанківських установ є мобільним та ускладненим безліччю зовнішніх факторів (інфляційні процеси, військові дії, незбалансованість бюджету, недовіра суб’єктів до стабільності небанківських установ тощо), водночас він займає понад 10% фінансових ресурсів усієї фінансової системи.

Отже, макропруденційна політика своїми інструментами дещо забезпечила стабільність фінансової системи. В Україні процес запровадження та використання інструментів такої політики пов’язаний насамперед із упровадженням стандартів Базеля II та Базеля III. До позитивних кроків НБУ в цьому напрямі належить застосування стрес-тестування, встановлення додаткових вимог регулятивного характеру для системно важливих банків. А ось щодо небанківських фінансових установ НБУ не забезпечив регулювання системно впливових установ, критеріїв їх визначення. В даному напрямі, на нашу думку, доречно запровадити диференціацію норм капіталу, тобто велика небанківська фінансова установа має формувати капітал за підвищеною нормою відносно інших учасників ринку. Отже, необхідним є напрацювання постанови НБУ щодо визначення системно важливих фінансових установ. Запропонована авторами ідея забезпечить комплексність регулювання всіх учасників фінансової системи України.

ЛІТЕРАТУРА

1. Міщенко В., Крилова А. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду. *Вісник НБУ :* наук.-практ. журнал. 2011. Вип. 3(181). С. 12-15.

2. Ласукова А. С., Темченко О. П. Вітчизняний досвід відновлення довіри до фінансового сектору країни: огляд основних інструментів. *Modern Economics*. 2020. №21. С. 129-133.

3. Закон України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг” від 12.07.2001 р. №2664-III. Законодавство України. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text.

4. Закон України “Про фінансові послуги та фінансові компанії” від 02.10.2023 р. № 1953-IX. Законодавство України. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text.

5. Закон України “Про страхування” від 18.11.2021 р. № 1909-IX. Законодавство України. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20#Text.

6. Закон України “Про кредитні спілки” від 14.07.2023 № 3254-IX. Законодавство України. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3254-20#Text.

7. Коваленко В. В. Стратегічні напрями реалізації макропруденційного банківського нагляду та регулювання. *Стратегічні пріоритети.* 2012. № 4. С. 89-97.

8. Базель III // Банківська енциклопедія / С. Г. Арбузов, Ю. В. Колобов, В. І. Міщенко, С. В. Науменкова. Київ : Центр наукових досліджень НБУ, 2011. 504 с.

9. Банківський нагляд : підручник / О. І. Скаско, Т. С. Смовженко, М. П. Могильницька та ін.; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Т. Смовженко. К. : Вид-во УБС НБУ, 2011. 432 с.

REFERENCES

1. Mischenko V. and Krylova A. (2011), Metodolohichni zasady zaprovadzhennia makroprudentsijnoho rehuliuvannia ta nahliadu, *Visnyk NBU :* nauk.-prakt. zhurnal, vyp. 3(181), s. 12-15.

2. Lasukova, A. S. and Temchenko, O. P. (2020), Vitchyznianyj dosvid vidnovlennia doviry do finansovoho sektoru krainy: ohliad osnovnykh instrumentiv, *Modern Economics,* №21, s. 129-133.

3. Zakon Ukraïny “Pro finansovi posluhy ta derzhavne rehuliuvannia rynkiv finansovykh posluh” vid 12.07.2001 r. №2664-III. *Zakonodavstvo Ukrainy. Verkhovna Rada Ukrainy.,* available at: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text.

4. Zakon Ukraïny “Pro finansovi posluhy ta finansovi kompanii” vid 02.10.2023 r. № 1953-IX. *Zakonodavstvo Ukrainy. Verkhovna Rada Ukrainy.,* available at: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text.

5. Zakon Ukrainy “Pro strakhuvannia” vid 18.11.2021 r. № 1909-IX. *Zakonodavstvo Ukrainy. Verkhovna Rada Ukrainy.,* available at: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20#Text.

6. Zakon Ukrainy “Pro kredytni spilky” vid 14.07.2023 № 3254-IX. *Zakonodavstvo Ukrainy. Verkhovna Rada Ukrainy.,* available at: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3254-20#Text.

7. Kovalenko, V. V. (2012), Stratehichni napriamy realizatsii makroprudentsijnoho bankivs'koho nahliadu ta rehuliuvannia, *Stratehichni priorytety,* № 4, s. 89-97.

8. Bazel' III // Bankivs'ka entsyklopediia / S. H. Arbuzov, Yu. V. Kolobov, V. I. Mischenko, S. V. Naumenkova (2011), Tsentr naukovykh doslidzhen' NBU, Kyiv, 504 s.

9. Bankivs'kyj nahliad : pidruchnyk / O. I. Skasko, T. S. Smovzhenko, M. P. Mohyl'nyts'ka ta in.; za zah. red. d-ra ekon. nauk, prof. T. Smovzhenko (2011), Vyd-vo UBS NBU, K., 432 s.

Стаття надійшла до редакції 12 серпня 2024 року