

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

УДК 330.131.7:336.717

В. П. Гмиря, к.е.н., доцент

**МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ БАНКІВСЬКИМИ РИЗИКАМИ  
ПРИ КРЕДИТУВАННІ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ**

**Анотація.** У статті розглянуто економічну сутність банківського ризику. З'ясовано основні проблеми, які пов'язані з оцінкою кредитного ризику при кредитуванні реального сектору економіки. Виявлено моделі оцінки кредитного ризику та заходи щодо зниження ризику в умовах нестійкого розвитку економіки.

**Ключові слова:** механізм, банківські ризику, кредитування, реальний сектор економіки, методи оцінки кредитного ризику, метод.

В. П. Гмыря, к.э.н., доцент

**МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЕ БАНКОВСКИМИ РИСКАМИ  
ПРИ КРЕДИТОВАНИИ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ**

**Аннотация.** В статье рассмотрено экономическую сущность банковского риска. Выявлены основные проблемы, связанные с оценкой кредитного риска при кредитовании реального сектора экономики. Выявлено модели оценки кредитного риска и меры по снижению риска в условиях неустойчивого развития экономики.

**Ключевые слова:** механизм, банковские риски, кредитование, реальный сектор экономики, методы оценки кредитного риска, метод.

V. P. Hmyria, candidate of economic science, associate professor

**THE MECHANISM OF MANAGEMENT BANKING RISKS  
IN CREDITING THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY**

**Abstract.** The article deals with the economic essence of bank risk. The major problems related to the estimation of credit risk at crediting the real sector of the economy are found out. The models of credit risk estimation and risk-reduction measures under the unsustainable economic development are identified.

**Keywords:** mechanism, banking risks, crediting, the real sector of the economy, methods of credit risk assessment, method.

**Актуальність теми.** Сучасні перетворення в українській економіці вимагають акцентування уваги на реформуванні її реального сектора. Багато в чому це обумовлено необхідністю залучення значних додаткових обсягів інвестицій у сферу виробництва та надання послуг. У той же час, в період реформ цей процес стримується високою небезпекою втрат банківських вкладень у вітчизняні підприємства. Економічні проблеми взаємовідносин банків з підприємствами реального сектора і пов'язані з цим банківські ризики не знаходять належного відображення в економічних дослідженнях. Це не відображає реальну картину ризикованості банківського кредиту та інвестицій в українській економіці.

**Постановка проблеми.** Сформовані на посткризовому етапі розвитку економіки України, передумови розширення взаємовідносин виробничих підприємств і банків вимагають мінімізації їхньої ризикованості з метою зменшення банківських втрат. Це, в свою чергу, неможливо без становлення теоретичної бази дослідження змістовно-структурних особливостей і специфіки ризиків, що виникають при банківському інвестуванні у виробництво. Кінцевим результатом дослідження таких ризиків повинні стати шляхи їх регулювання з метою мінімізації.

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

Успіх регулювання банківських ризиків, характерних для фінансування виробництва, неможливий без становлення ефективних форм державного впливу на діяльність українських банків. Крім того, таке регулювання має включати розвиток форм впливу на банківські ризики, як з боку держави, так і самих комерційних банків. Значущим результатом такого комплексного впливу на банківські ризики з метою їх мінімізації виступає зниження ціни кредиту та інвестицій для підприємств.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Актуальні дослідження даного питання висвітлено в працях вітчизняних вчених-економістів, зокрема О. Васюренка, О. Вовчак, Д. Гринькова, Заруцької О. П., Камінського А. Б. та ін.

Особливості українських реформ, недостатній розвиток економічних форм державного регулювання фінансового сектора економіки і, насамперед, банківської системи, ускладнюють використання зарубіжного досвіду мінімізації банківських ризиків. Актуальність дослідження ризиків банківського кредитування та інвестування у виробництво також полягає в недостатній розробленості даної проблеми в роботах вітчизняних економістів.

**Виклад основного матеріалу.** Реальний сектор економіки включає виробництво товарів і послуг матеріально-речового характеру, який складається з 25 видів економічної діяльності, а в більш узагальненому вигляді з таких галузей, як промисловість, сільське господарство, будівництво, транспорт, зв'язок і торгівля. Взаємодія фінансового ринку з реальним сектором економіки можлива лише на основі встановлення партнерських відносин між фінансовими інститутами та підприємствами з метою забезпечення безперервного та розширеного характеру відтворювальних процесів у сучасній економіці [1].

В умовах все більшої взаємозалежності національної економіки і її фінансово-банківської системи досить часто висловлюються припущення про цільові перевірки доцільності обмеження бурхливого розвитку міжнародних банківських операцій, при якому наслідки світових фінансових криз для економіки країни значно зменшуються.

Проте, зважаючи на значення фінансово-банківської системи для гармонійного розвитку економіки держави, дисбаланс між розвитком виробничо-господарської діяльності і недостатньо розвиненою банківською системою країни може призвести до серйозних збоїв в економіці, кризовим явищам. Не здається можливим розвиток фінансово-банківській системі країни у відриві від світових ринків, так як тільки внутрішніх ресурсів банківським системам недостатньо для задоволення зростаючих потреб світової економіки.

Банківський ризик частіше всього розглядається як грошове вираження ризикового заходу. Сутність економічної категорії ризик розкривається за допомогою таких категорій як «ймовірність» і «невизначеність», що зумовлюється альтернативністю та необхідністю вибору конкретного варіанта вирішення.

Оскільки ризик притаманний будь якій підприємницькій, в тому числі фінансовій діяльності, виявлення наявності ризикових ситуацій, їхній контроль та оптимізація повинні стати основою аналізу ефективної діяльності суб'єктів фінансового сектору.

Існує декілька постулатів, які характеризують усі види ризиків:

- управління рівнем ризиків не обов'язково пов'язане з їхнім покриттям. Керівництво повинно прагнути не до мінімізації ризиків, а до їхнього оптимального рівня. Мінімальний ризик знижує ймовірність отримання високого та достатнього прибутку; максимальний ризик підвищує ймовірність отримання максимального прибутку, що й створює передумови для виникнення максимальних збитків; оптимальний, рівень ризику забезпечує оптимальну ймовірність отримання необхідного прибутку і оптимальну ймовірність отримання збитків. Суб'єкти господарювання, які хочуть мати прибуток і бути «лідерами», повинні прагнути до оптимального балансу між рівнем прийнятих на себе ризиків і рівнем прибутку;

- покриття ризику завжди пов'язане з певними витратами;
- розмір статутного капіталу недержавної фінансової організації, її рейтинг і рівень ліквідності пов'язані з рівнем гранично допустимого ризику;
- розмір планового та / або необхідного прибутку для виживання фінансової організації не повинен бути пов'язаний безпосередньо з проведенням ризикової стратегії і політики.

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

В умовах розвитку банківських операцій з підприємствами та організаціями реального сектора економіки, особливого значення набуває управління кредитними ризиками. Проблема кредитного ризику і його управління є на сьогоднішній день однією з актуальних для комерційних банків. У діяльності банків зустрічається безліч різних ризиків, вони відрізняються один від одного місцем і часом виникнення, сукупністю зовнішніх і внутрішніх факторів, що впливають на їхній рівень, а, отже, і способом їхнього аналізу та методами зміни та зниження. Кредитний ризик являє собою найбільш істотну складову банківських загроз, оскільки в більшості випадків, банкрутство банків обумовлено неповерненням позичальниками кредитів і непродуманою політикою банку в галузі ризиків, що особливо актуально для економічної ситуації ринку іпотечного кредитування США в 2008-2010 рр..

Для вітчизняних банків дана проблема є досить актуальною, тому що показники простроченої та сумнівної заборгованості за їхніми кредитними портфелями в два-три рази перевищують рівень аналогічних показників банків економічно розвинених країн. Тому питання управління банківським кредитним ризиком, від своєчасного вирішення якого залежить ефективність діяльності кожного конкретного банку і стабільність функціонування всієї банківської системи країни, в сформованих умовах набувають першочергове значення.

Операції банків з кредитування суб'єктів реального сектору економіки характеризуються певною специфікою. Очевидним стає підвищення рівня всіх традиційних джерел ризику і наявність специфічних «зон ризику» самого сектору економіки. Так, ризик кредитування зростає за рахунок ряду наступних факторів:

- багатопрофільність підприємств реального сектору економіки;
- ізольованість малого бізнесу від формування всього підприємницького середовища;
- непрозорість бізнесу;
- недостатність власного капіталу;
- складнощі надання кредиту під заставу;
- низька якість опрацювання бізнес-планів при залученні кредитів.

Однак можна виділити особливості формування складових управління банківськими ризиками на основі кредитного ризику з урахуванням специфіки діяльності, яка виникає при взаємодії банків з суб'єктами реального сектору економіки.

- погодження суми кредиту визначається реальною вартістю інвестиційного проекту, витратами на формування необхідних резервів, які розраховуються виходячи з характеру проекту і термінів його здійснення;

- вибір терміну кредиту. Більш тривалий термін кредиту збільшує його ризики; однак наявність штучного стиснення термінів кредиту може врахувати негативний вплив на позичальника, підштовхнути його до більш ризикованих і навіть помилкових господарських рішень і, таким самим збільшити загальні ризики і позичальника, і банку;

- підвищена процентна ставка. У більшості випадків банки кредитують малих та середніх суб'єктів господарювання за вищою ставкою, ніж своїх великих і першокласних позичальників;

- розподіл ризиків та їхнє опосередкування. Опосередкування ризику для кредитних ресурсів, що спрямовуються в сферу малого та середнього бізнесу реального сектору економіки, часто полягає в тому, що ресурси виділяються не безпосереднім позичальникам, а опосередкованим проміжним фінансовим інститутам, діяльність яких орієнтована на потреби малого та середнього бізнесу і мають відпрацьовані процедури, кадри та інше;

- моніторинг галузі (підгалузі) реального сектору економіки. Необхідно прогнозувати зміни в галузі, щоб своєчасно реагувати на них. Банк повинен оцінювати здатність клієнта підготуватися до можливих змін і вжити попереджувальні заходи;

- практика позик під заставу є основним інструментом управління ризиками. Однак, з одного боку, норми Національного банку України змушують банки видавати кредит під заставу, так як незабезпечені позики вимагають великої іммобілізації коштів під резерви, а з другого, - найчастіше управління заставою та її зберігання є трудомісткою і неприбутковою операцією для банку.

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

Кредитна діяльність банку є одним з ґрунтовних критеріїв, який відрізняє його від небанківських установ. У світовій практиці саме з кредитуванням пов'язана значна частина прибутку банку. Одночасно неповернення кредитів, особливо великих, може привести банк до банкрутства, а в силу його положення в економіці, до цілого ряду банкрутств, пов'язаних з ним юридичних осіб, банків і фізичних осіб. Тому управління кредитним ризиком є необхідною частиною стратегії і тактики виживання, а також розвитку будь-якого комерційного банку.

Управління кредитними ризиками являє собою процес виявлення та оцінки ризиків, а також вибір методів та інструментів для їх мінімізації. Процес управління кредитними ризиками включає в себе якісний і кількісний аспекти. Якісний аспект полягає у визначенні кредитоспроможності (надійності) позичальника або контрагента. Сучасний підхід до кількісної оцінки кредитного ризику ґрунтується на концепції value at risk (VaR), що стала загальноприйнятим стандартом для оцінки ринкових ризиків. Застосування даного підходу до оцінки ризику передбачає проведення додаткових досліджень, що включають побудову розподілу ймовірностей настання дефолту, оцінку схильності до ризику і рівня безповоротних втрат у разі дефолту. Для вирішення цих завдань будуються спеціальні моделі оцінки кредитного ризику.

Кількісний вимір ризиків є важливою складовою процесу управління ризиками в комерційному банку. Моделі кредитного ризику оцінюють поточну вартість кредиту або боргових цінних паперів з урахуванням історичних даних і прогнозів їхньої вартості в майбутньому. Вони також оцінюють імовірність того, що обіцяні грошові потоки не зможуть бути виконані. Традиційно кредитний ризик розглядається в розрізі кожного конкретного контрагента. З цією метою розробляються різні методики оцінки кредитного ризику. Насамперед, це методики, засновані на аналізі фінансових коефіцієнтів контрагента, метою яких є оцінка його фінансового стану. Також проводиться експертна оцінка якісних показників, які практично неможливо виміряти кількісно. До таких показників, якщо вести мову про аналіз банку-контрагента, наприклад, відноситься структура складу акціонерів (оцінка прозорості структури власності, оцінка можливих змін), якість корпоративного управління та менеджменту, тенденції розвитку або ділова активність.

У структуру кредитного ризику входять ризик конкретного позичальника і ризик кредитного портфеля. Фактори кредитного ризику носять як зовнішній характер по відношенню до банку, так і внутрішній. Фактори, що носять зовнішній характер, пов'язані з можливістю реалізації кредитного ризику з причин, що не залежить від діяльності персоналу кредитного підрозділу банку. Позичальник може не повернути кредит, незважаючи на сумлінні дії співробітників банку. Навпаки, чинники, що носять внутрішній характер, пов'язані з помилками персоналу, допущеними в ході оформлення кредитної документації, помилками при оцінці кредитоспроможності позичальника, порушеннями посадових інструкцій та помилками, закладеними в самих правилах здійснення кредитування.

Класичний підхід до оцінки кредитного ризику комерційного банку базується на стандартній оцінці кредитоспроможності позичальника (неважливо, компанія це або фінансовий інститут) та присвоєння йому внутрішнього кредитного рейтингу. Дана система присвоєння внутрішніх кредитних рейтингів дає можливість комерційним банкам щодо точно оцінити кредитний ризик і величину капіталу для його покриття. Залежно від рівня ризику кожен позичальник класифікується за шкалою категорій ризику. Деякі комерційні банки застосовують одночасно дві незалежні системи рейтингів. Такий метод є найбільш поширеним і стандартизованим.

Зміст кредитного процесу банку становить діяльність, притаманна процесу безпосереднього здійснення кредитних операцій, а також діяльність, спрямовану на забезпечення організації виконання цих операцій найбільш ефективним чином. Кредитний процес включає в себе п'ять основних сфер. Перша сфера - це безпосереднє здійснення кредитних операцій - кредитування окремих позичальників, тобто взаємодія з клієнтом, розгляд документів, укладення кредитних договорів, реєстрація фактів кредитних угод і т.п. Друга - управління кредитним портфелем банку як сукупністю конкретних кредитів. Третя - розробка інструктивно-методологічної бази посадових інструкцій, регламентування порядку і змісту виконання обов'язків співробітників, участь у кредитному процесі. Четверта сфера - управління діяльністю персоналу кредитного підрозділу банку, що здійснює кредитні операції, управління портфелем, а також діяльність, яка

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

забезпечується по відношенню до перших двох категорій персоналу. П'ята сфера - прийняття рішень про надання кредиту або відмову від видачі кредиту, зміну умов кредитної угоди, пролонгації кредитів, виборі варіантів реструктуризації заборгованості, заходи впливу на недобросовісних позичальників і т.п.

Але також існує велика кількість моделей, що використовують складний математичний апарат для оцінки кредитного ризику. Всі основні моделі оцінки кредитного ризику можна класифікувати за такими ознаками [2]:

- за підходом до моделювання: методи «згори донизу» і «знизу вгору»;
- за видом кредитного ризику: моделі оцінки втрат при дефолті (default-mode models) та переоцінки за ринковою вартістю (mark-to-market models);
- за методом оцінки ймовірності дефолту: умовні (conditional) і безумовні моделі (unconditional);
- за підходом до моделювання дефолту: структурні (structural) і редуковані моделі (reduced-form).

Моделі «зверху вниз» застосовуються для великих однорідних груп позичальників. Величина кредитного ризику оцінюється шляхом побудови розподілу ймовірностей збитків для портфеля в цілому на основі історичних даних по кожній однорідній групі позичальників. Істотним недоліком такого підходу є його спрощеність і нечутливість до поступових змін у структурі однорідних груп.

Єдиною кредитною подією, що розглядається в моделях оцінки втрат при дефолті, є тільки оголошення дефолту контрагентом. При цьому зміни ринкової вартості активів внаслідок інших кредитних подій, наприклад, міграції кредитного рейтингу, не беруться до уваги. У моделях переоцінки за ринковою вартістю об'єктом аналізу є зміни ринкової вартості активу, викликані факторами як ринкового, так і кредитного ризиків, включаючи зміни кредитного рейтингу і дефолт. Цей тип моделей дає більш об'єктивну картину ризику з горизонтом розрахунку, який прирівнюється до періоду ліквідації активу.

Умовні моделі оцінюють ймовірність дефолту контрагента з урахуванням галузевих і макроекономічних факторів, які істотно впливають на частоту банкрутств.

У безумовних моделях ймовірність дефолту зазвичай не залежить від стану зовнішнього середовища і визначається переважно «внутрішніми» характеристиками позичальника та кредитного продукту.

У структурних моделях процес настання дефолту є ендегенним, тобто представляється у явному вигляді. Дефолт відбувається тоді, коли активи компанії-позичальника знижуються до певного порогового рівня по відношенню до зобов'язань, при цьому процес зміни вартості активів у часі описується деяким випадковим процесом.

Редуковані моделі спираються на припущення про характер поведінки ринкових цін боргових зобов'язань компанії. Розподіл моделей саме за цією ознакою - по підходу до моделювання дефолту - є основним при побудові прогностичних кредитних дефолтних свопів (CDS).

Враховуючи вище сказане під управлінням кредитним ризиком необхідно розглядати систему, яка регламентує свою діяльність кредитною політикою банку, внутрішньобанківськими документами, і включає взаємодію суб'єктів управління в ході поетапного впливу на кредитний ризик. Крім традиційних тактичних прийомів управління кредитним ризиком, ефективний ризик-менеджмент передбачає стратегічне управління, аналіз результативності застосування чинних документів та їх коригування.

**Висновок.** Аналіз сучасних тенденцій функціонування українських банків в контексті трансформації світової банківської системи дозволив обґрунтувати найважливіші напрями вдосконалення методів та інструментів банківської діяльності та запропонувати методичні та практичні механізми по її активізації в умовах посткризового розвитку.

Основними напрямками підвищення ефективності діяльності українських банків є підвищення рівня надійності та капіталізації банківських інститутів, зниження ризику для вкладників та інвесторів, розширення інвестування реального сектора економіки, поліпшення інвестиційного клімату та підвищення рівня довіри з боку зарубіжних партнерів, введення міжнародних стандартів оцінки ризиків і банківського нагляду, вдосконалення законодавчо-нормативної бази.

## ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

При визначенні перспектив важливо знайти чітке співвідношення можливостей українських банків, їхніх пріоритетних та стратегічних цілей розвитку української економіки в цілому. Очевидно, що далеко не всі українські банки спроможні на практиці активно розвивати бізнес, так як більшість вітчизняних банківських організацій, особливо регіональних, сконцентровано на вирішенні нагальних проблем і тактичних завдань своїх галузей або регіонів.

Подальший рух українських фінансово-банківських структур на шляху до глобальної системи сприятиме формуванню нової світової фінансово-банківської архітектури, яка характеризується створенням системи глобального фінансового регулювання і нагляду, значною кластеризацією фінансово-банківських організацій, посиленням взаємозалежності різних фінансових інститутів.

### Література

1. Шевцов Ю. О. Банківська система та реальний сектор економіки: фактори впливу та взаємодії [Електронний ресурс] / Ю. О. Шевцов. - Режим доступу: [http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/4225/1/probl\\_persp\\_XIII\\_39\\_Shevцов.pdf](http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/4225/1/probl_persp_XIII_39_Shevцов.pdf)
2. Jorion P. Financial risk manager (FRM) instruction manual / P. Jorion. - N.Y. : Carli Management Corporation, 2000. - [n.p.].
3. Про сх.
4. валення Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України : Постанова від 02.08.2004 р. № 361 [Електронний ресурс] / Правління Національного банку України. - Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04>
5. Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків» : Постанова від 15.03.2004 р. № 104 [Електронний ресурс] / Правління Національного банку України. - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-04>
6. Довгань Ж. Управління кредитними ризиками банків в умовах економічної кризи / Ж. Довгань // Вісник НБУ. - 2010. - №8. - С. 51-55.
7. Короткова О. В. Мінімізація банківських ризиків як важлива складова успішного розвитку банківської установи [Електронний ресурс] / О. В. Короткова, Н. В. Єгорова. - Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua>
8. Крамаренко Г. О. Управління кредитними ризиками в системі банківського менеджменту [Електронний ресурс] / Г. О. Крамаренко, К. Є. Сдобникова. - Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua>
9. Нідзельська І. А. Кредитні ризики та їхні наслідки для банківської системи України в умовах поглиблення фінансової кризи / І. А. Нідзельська // Фінанси України. - 2009. - №8. - С. 102-108.

### References

1. Shevtsov, Yu. O. (n.d.). *Bankivska sistema ta realnyi sektor ekonomiky: faktory vplyvu ta vzaiemodii* [The banking system and the real sector of economy: factors of impact and interactions]. Retrieved from [http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/4225/1/probl\\_persp\\_XIII\\_39\\_Shevцов.pdf](http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/4225/1/probl_persp_XIII_39_Shevцов.pdf) [in Ukrainian].
2. Jorion, P. (2000). *Financial risk manager (FRM) instruction manual*. N.Y.: Carli Management Corporation.
3. Board of the National Bank of Ukraine (2004). *Pro skhvalennia Metodychnykh rekomendatsii shchodo orhanizatsii ta funktsionuvannia system ryzyk-menedzhmentu v bankakh Ukrainy : Postanova vid 02.08.2004 r. # 361* [On approval of Methodical recommendations as to the organization and operation of systems risk- management in banks of Ukraine: Decision of 02.08.2004 # 361]. Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04> [in Ukrainian].
4. Board of the National Bank of Ukraine (2004). *Metodychni vkazivky z inspektuvannia bankiv «Systema otsinky ryzykiv» : Postanova vid 15.03.2004 r. # 104* [Methodological directions for the inspection of banks "The risk assessment system ": Decree of 15.03.2004 №]. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-04> [in Ukrainian].
5. Dovhan, Zh. (2010). *Upravlinnia kredytnymy ryzykamy bankiv v umovakh ekonomichnoi kryzy* [Credit risk management of banks in the economic crisis]. *Visnyk NBU - Bulletin of the National Bank of Ukraine*, 8, 51-55 [in Ukrainian].
6. Korotkova, O. V., & Yehorova, N. V. (n.d.). *Minimizatsiia bankivskykh ryzykiv yak vazhlyva skladova uspishnoho rozvytku bankivskoi ustanovy* [Minimizing of banking risks as an important component for development of successful banking institution]. Retrieved from <http://www.nbu.gov.ua> [in Ukrainian].
7. Kramarenko, H. O., & Sdobnykova, K. Ye. (n.d.). *Upravlinnia kredytnymy ryzykamy v systemi bankivskoho menedzhmentu* [Credit risk management in the banking management System]. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua> [in Ukrainian].
8. Nidzelska, I. A. (2009). *Kredytni ryzyky ta yikhni naslidky dla bankivskoi systemy Ukrainy v umovakh pohlyblennia finansovoi kryzy* [Credit risks and their consequences for the banking system of Ukraine under the conditions of deepening financial crisis]. *Finansy Ukrainy - Finance of Ukraine*, 8, 102-108 [in Ukrainian].

Надійшла 25.10.2014