

МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ КРИЗОВИХ ЯВИЩ

БАБЧЕНКО О., аспірант кафедри фінансів КНТЕУ

Упродовж останніх ста років розвиток світової економіки неодноразово гальмувався кризовими явищами у фінансовій сфері. Сплески нестабільності не тільки призводили до втрат у виробничій сфері, а й ініціювали якісні зрушення в системі регулювання фінансового сектору, зокрема сприяли накопиченню досвіду щодо попередження банкрутств і реструктуризації банківських інститутів. Світова фінансова криза, наслідки якої відчувають економіки всіх країн і досі, ймовірно, призведе до чергових ревізій підходів провадження грошової політики та системи банківського регулювання та нагляду. Досвід останніх років свідчить, що регулятори й учасники ринку, його інфраструктура виявилися здебільшого не готові до значного збільшення обсягів фінансових операцій, зокрема у глобальних масштабах. Тому вивчення проблеми фінансових криз набуло особливого значення, а також стимулювало посилення співробітництва міжнародних урядових організацій і країн, які постраждали від швидкої девальвації власної валюти і стали неспроможними виплатити борги.

Дослідженню фінансових криз присвячено наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених, зокрема О. Барановського, В. Коваленка, Т. Леттера, Л. Левена [1–4] та ін. Більшість науковців сходяться на думці, що фінансова криза – це невід’ємна риса ринкової економіки, вона супроводжує процес поступового розвитку суспільства. Проблеми

фінансових, зокрема банківських, криз у світовому масштабі, на жаль, поки не знайшли свого розв'язання, тому дослідження економічної сутності таких явищ, причин їх виникнення та ефективності заходів з подолання їх наслідків є актуальною темою для наукових розробок.

Метою статті є всебічний розгляд відомих фінансових криз останніх десятиріч, а також аналіз антикризової політики зарубіжних країн, що представляє надзвичайний теоретичний і практичний інтерес, оскільки дозволяє позначити контури нової фінансової політики, яка визначатиме умови банківської діяльності в усьому світі на найближчі кілька десятиків років.

Скандинавські країни, 1991

Фінансові кризи у Скандинавських країнах розпочалися на початку 90-х років XX ст., проявилися в падінні вартості активів, зокрема через невиправдану ризикову кредитну політику банків. Підвищення процентних ставок у Німеччини, а згодом і в Норвегії та Швеції, призвело до погіршення ситуації в банківському секторі. Однак криза розкрила більш фундаментальні проблеми в процедурах оцінки кредитів, що використовуються як банками, так і у банківському нагляді.

Стратегія виходу з кризи у Скандинавських країн передбачала націоналізацію та реструктуризацію комерційних банків, що виявилась ефективною. За оцінками Банку міжнародних розрахунків, допомогу в той період отримали 70 % банків Норвегії, 92 % банків Фінляндії та 27 % – Швеції [3, с. 48].

Банківська криза в Норвегії виникла невдовзі після лібералізації фінансового ринку, коли були відмінені обмеження на кредитування. Зважаючи на зростання цін на нафту і кредитний бум, що розпочався, банки проводили досить ризиковану політику. Після падіння цін і підвищення процентних ставок за кредитами Норвегія стикнулася з першими проблемами в банківському секторі. Пік кризи банківської системи Норвегії припав на осінь 1991 р., коли три найбільші банки майже повністю втратили свій капітал. У той час проблеми банків вирішувались за допомогою двох існуючих гарантійних фондів. Однак у січні 1991 р. було прийнято рішення про створення Державного банківського гарантійного фонду з капіталом 5 млрд крон, основним обов'язком якого було кредитування вже існуючих фондів. Однак через подальше зростання процентних ставок ситуація в банківській системі знов погіршилась. Через це держава збільшила капітал Державного банківського гарантійного фонду та розширила його можливості, зокрема для викупу акцій інших банків, але обов'язковою умовою стала приватизація у довгостроковій перспективі. Щодо малих і середніх банків застосовувалась схема злиття та поглинання за допомогою гарантійних фондів.

Приклад Норвегії можна розцінювати як швидку та скоординовану дію держави з подолання наслідків фінансової кризи. Прозора та жорстка стратегія держави дозволила уникнути створення управляючої компанії по роботі з "поганими" активами та надання державних гарантій.

Схожа ситуація склалася і у Швеції, де в 1985 р. відбулось дерегулювання кредитного ринку, що призвело до зростання попиту на кредитні ресурси та зниження відсоткових ставок. Водночас шведський уряд провадив податкову політику, яка стимулювала зростання позик. Банки видавали кредити на сумнівних і навіть безнадійних умовах, беручи на себе надвисокий ризик. У результаті цього обсяг кредитів збільшився з 85 до 135 % ВВП [5, с. 2]. При цьому позикові кошти нерідко використовувалися для спекуляцій на ринку нерухомості та на фінансовому ринку. Досить висока інфляція та зростання процентних ставок у Німеччині (шведська валюта була прив'язана до німецької марки, а Швеція вела політику фіксованого валютного курсу) стали поштовхом для розгортання фінансової кризи. Восени 1991 р. декілька банків Швеції оголосили про свої значні втрати та недостатній рівень капіталу. Спершу уряд намагався підтримувати банки та зберегти фіксований валютний курс, проте згодом для відновлення довіри до національної валюти було вирішено перейти на плаваючий валютний курс.

Ще одним важливим кроком на шляху відновлення довіри до всієї банківської системи слід вважати запровадження державних гарантій за банківськими зобов'язаннями, крім акціонерного капіталу. Таким чином, держава отримала частки у статутних капіталах банків, у результаті чого іноземні банки знову відкрили міжбанківські кредитні лінії, отже, вдалося вирішити проблеми ліквідності та заспокоїти громадян. Також було націоналізовано два найбільші банки, внаслідок чого держава стала власником 22 % національних банківських активів.

Для розв'язання проблеми "поганих" активів рішенням Центрального банку активи кожного банку були поділені на дві частини: надійні та ризикові ("погані"). Надійні цінні папери функціонували у звичних операціях, ризикові були переведені до двох спеціальних компаній з управління активами. Обидві компанії належали уряду, однак мали високий рівень незалежності та достатню регуляторну свободу. Вилучені цінні папери реалізовувалися вже на ринкових умовах і спрямовувались або на залучення нових інвесторів та оздоровлення компаній, або на ліквідацію компаній-банкрутів.

Таким чином, під час виходу із банківської кризи Швеція застосувала прозору політику та своєчасно оцінила розміри "поганих" активів. Така політика разом із державною підтримкою забезпечила банківській системі швидке відновлення при досить незначних фіскальних затратах. Стратегія шведського уряду щодо виходу з банківської кризи і досі вважається однією з найефективніших в історії.

Чилі, 1981

Криза в Чилі була однією з найважчих за глибиною падіння ВВП, розміром "поганих" боргів і сумарними затратами на вихід із кризи. Як і в більшості країн, розгортання фінансової кризи було зумовлено падінням цін на основні експортні товари, погіршенням фінансового стану компаній-експортерів і банків, що їх обслуговують. У зв'язку з очікуванням високих експортних доходів стрімко зростало кредитування та ціни на активи. Зростаючий внутрішній попит банки врегульовували за рахунок закордонних інвестицій. Це зумовило збільшення обсягу кредитів до 50 % ВВП на кінець 1981 р. Однак слабкість банківського нагляду та регулювання призвели до недооцінки банками кредитних ризиків, а згодом і до їх масового банкрутства.

Держава, зі свого боку, стимулювала банки, зокрема через підтримку їхніх боржників та санацію самих банків. Відносно заходів щодо підтримки боржників можна відзначити введення пільгового обмінного курсу для обміну національної валюти на іноземну та реструктуризацію боргу через викуп у банків довгострокових облігацій. Держава не усвідомлювала реальних масштабів кризи, тому на перших етапах були застосовані лише регуляторні заходи для поліпшення становища банків. Це, у свою чергу, призвело до пролонгації безнадійних кредитів банками та збільшення "поганих" активів. У липні 1982 р. було вирішено надати Центральному банку можливість скуповувати "погані" борги на умовах зворотного викупу за номінальною вартістю. Частина боргу (до 150 % банківського капіталу) викуповувалась за готівку, яку банки могли використовувати для розрахунків за зобов'язаннями Центрального банку (ЦБ), а на суму, що залишилась, вони повинні були придбавати у ЦБ боргові розписки (на них видавався 7 %-й купон). Іншу частину боргу (до 350 % банківського капіталу) ЦБ купував за безвідсоткову боргову розписку. Зобов'язання викупу боргу у ЦБ містили 5 % платіж на суму, отриману готівкою, та 0 % платіж на суму, яку ЦБ оплатив борговою розпискою.

Позитивною рисою запропонованої програми порятунку банківської системи можна вважати те, що не було необхідності оцінювати вартість активу, оскільки він купувався за номінальною вартістю, зобов'язання викупу активу створювали стимули для ефективного управління ним, а поступовий викуп активу давав час банкам для формування його забезпечення.

Таким чином, чилійська програма санації банківської системи була досить вдалою, однак витрати на її реалізацію сягали 41 % ВВП, що обумовлено зволіканням з ухвалення рішень щодо роботи з "поганими" активами. Потрібно зазначити, що у Чилі проблему порятунку банківської системи вирішено без націоналізації банків. Основні механізми, застосовані для відновлення банківської системи – рекапіталізація фінансових інститутів та стимулювання банків для участі в програмі купівлі "поганих" активів.

Корея, 1997

У передкризовий період економіка Південної Кореї була орієнтована на промислове виробництво та експорт. Для забезпечення фінансового зростання держава тісно співпрацювала з банківськими установами для підтримки експортно-орієнтованих конгломератів або фінансово-промислових груп (ФПГ). Банки видавали кредити за замовленням держави та не мали можливості контролювати ризики, оскільки розраховували на державну підтримку за будь яких умов.

Експортно-орієнтована корейська економіка значною мірою базувалася на короткострокових зовнішніх кредитах, при цьому країна мала недостатні золотовалютні резерви. Все це призвело до різкого падіння курсу корейської валюти – вони – через погіршення світової економічної кон'юнктури. Тим часом проекти ФПГ ставали ризикованішими, до кінця 1980 р. кількість кредитів, що не обслуговувалися, сягнула 20 %. Уряд відповів антикризовими заходами, зокрема добився позики Міжнародного валютного фонду. У програмах і рекомендаціях МВФ особливу увагу приділено радикальним структурним реформам фінансового сектору, які містили такі заходи: ліквідацію неплатоспроможних фінансових інститутів, передачу їхніх активів агентству з реструктуризації, рекапіталізації та злиття інших фінансових інститутів, створення фондів страхування депозитів [2, с. 33]. Наприклад, у 1997 р. корейський уряд ввів загальну гарантію за банківськими депозитами, яка покривала зобов'язання акціонерних товариств і страхових компаній.

На початку 1998 р. проведено діагностику всієї банківської системи, насамперед можливих втрат. Життєздатні банки вирішено було рекапіталізувати через покупку привілейованих акцій або надання державних облігацій, таким чином держава стала власником 75 % банківської системи. Два найбільші корейські банки було націоналізовано, оскільки їх банкрутство призвело б до погіршення стану всієї банківської системи. Одночасно держава стимулювала банки до злиття – шляхом надання фінансової підтримки та спеціальних пільг поглинаючим банкам.

Для роботи з проблемними активами було створено Корейську корпорацію управління активами. На відміну від Чилі, Корея купувала "погані" активи за ціною, нижчою від балансової, тим самим сприяючи виникненню приватного ринку "поганих" активів. Деякі корейські банки також впровадили цю стратегію та почали продавати свої проблемні активи міжнародним інвесторам. У результаті виникла конкуренція та зросли ціни на активи, а також прискорився процес реструктуризації корпоративного та фінансового секторів.

Варто відзначити, що крім надання допомоги банківському сектору Уряд Кореї підтримував і позичальників. Було розроблено програму реструктуризації заборгованості фінансово-промислових

груп, а також підписано Угоду про реструктуризацію кредитів. Усе це дозволило Південній Кореї подолати кризу та з початку 1999 р. відновити економічний розвиток.

Аргентина, 2001

Аргентинський Уряд, після двох високоінфляційних криз 1984–1986 і 1989–1991 рр., встановив фіксований обмінний курс аргентинського песо щодо долара США, при цьому Центральний банк позбавлявся можливості використовувати будь-які інструменти монетарної політики та був змушений просто обмінювати песо на долари. Інфляція дійсно скоротилась, однак зростаючий бюджетний дефіцит доводилось фінансувати за рахунок зовнішніх запозичень.

Фінансова криза в Мексиці у 1994 р. підірвала довіру зовнішніх інвесторів не лише до себе, а й до інших латиноамериканських держав, серед яких опинилась і Аргентина, внаслідок чого розпочався відтік капіталу з країни. Через відсутність системи страхування депозитів почали масово закриватися рахунки: лише з січня по травень 1995 р. було вилучено майже 8 млрд доларів США, що істотно підірвало ліквідність банківської системи. Політична нестабільність стала ще одним фактором негативного впливу на економічну активність держави. У результаті цього аргентинська економіка опинилась у стані величезної депресії, а темпи зростання у 1999 р. показали негативні значення. На тлі економічної кризи зменшилися податкові надходження до бюджету, погіршився стан торговельного балансу. Для згладжування негативного впливу економічної кризи й поліпшення платіжного балансу уряд був змушений постійно збільшувати запозичення на зовнішньому ринку, в тому числі для погашення раніше отриманих зовнішніх позик й обслуговування зовнішнього боргу. Тільки наприкінці 2000 р. Аргентина заборгувала за зовнішніми позиками 20 млрд доларів США [2, с. 28].

Досить скоро стало зрозуміло, що, з огляду на складну організацію політики фіксованого курсу, стабілізувати бюджетний дефіцит та довіру до фінансової системи неможливо. Урядом було вжито значних заходів для запобігання відтоку капіталу, зокрема встановлено ліміти на вилучення депозитів (місячна сума становила 1 тис. доларів США), заборона банкам надавати позики в песо та обмеження на потоки капіталу по рахунку капітальних операцій. Ці заходи призвели до масового невдоволення народу, зміни складу уряду та дефолту з обслуговування зовнішнього боргу. Нове керівництво у лютому 2002 р. оголосило про перехід на змінний курс песо, що обернулося різкою девальвацією. Почалось переведення активів і пасивів фінансових установ з доларів на песо, причому активи обмінювались 1:1, а пасиви 1:1.4 песо за долар США [6].

Реформи в Аргентині багато в чому базувалися на програмах і рекомендаціях Міжнародного валютного фонду, однак існує думка, що рецепти МВФ були значною мірою догматичні – без урахування національної специфіки. Відновлення ж аргентинської економіки розпочалось із поліпшення зовнішньоекономічних умов і здешевлення песо.

Туреччина, 2000

Фінансовій кризі у Туреччині передувало багато чинників, зокрема зростання дефіциту державного бюджету, висока інфляція та значний зовнішній борг.

Політика фіксованого валютного курсу, що застосовувалась для боротьби з інфляцією, призвела до дестабілізації економіки. Неможливість фінансування державних потреб зумовила підвищення процентних ставок. Водночас швидкими темпами проходила і доларизація економіки: частка доларових активів за 1999 р. зросла з 26 до 38 %, а частка зобов'язань – з 25 до 48 %. Подорожчання долара разом зі зростанням бюджетного дефіциту спричинили збільшення недовіри до національної валюти, тому держава була змушена перейти на плаваючий валютний курс [7].

Для подолання фінансової кризи урядом Туреччини разом із МВФ та Світовим банком було розроблено антикризову програму, спрямовану на стимулювання економіки. Разом із цим Туреччина отримала стабілізаційний кредит від МВФ у розмірі 15.7 млрд доларів США та 1.7 млрд доларів США від Світового банку для реструктуризації фінансового сектору країни [2, с. 43]. Згадана вище програма містила:

- фінансову й операційну реструктуризацію державних банків, у ході якої було скорочено чисельність відділень та персоналу, а також ліквідовано короткострокову заборгованість банків;
- проведення короткострокової реорганізації банків (продаж, злиття й приєднання) під управлінням Турецького фонду страхування депозитів й передачу проблемних активів у структуру цього фонду;
- фінансове оздоровлення групи приватних банків через проведення аудиту та визначення банків, які потребують збільшення капіталу, та надання їм субординованих кредитів;
- підвищення конкурентоспроможності банківського сектору на базі лібералізації й удосконалення фінансового нагляду в контексті банківської системи.

Таким чином, фінансова криза змусила уряд країни провести широкомасштабну банківську реформу, спрямовану на підтримку сильних фінансових установ та ліквідацію слабких банків. Державні банки раціоналізували свою структуру, а приватні – провели рекапіталізацію за допомогою бюджетних коштів. Зважаючи на значні зат-

рати на подолання наслідків кризи, а це більше 30 % ВВП, вдалося реформувати й оздоровити турецькі банки та досягти значних темпів розвитку.

Англія, 2007

Перші проблеми у фінансовому секторі виникли в Англії після початку іпотечної кризи в США. Далі стало простежуватися небажання надавати кредити іпотечним банкам. Улітку 2007 р. року один із найбільших іпотечних банків Англії Northern Rock зіткнувся з проблемою браку ліквідності і змушений був звернутися до Банку Англії за кредитом. У вересні, після спричинених обуреними вкладниками сутичок, уряд оголосив про гарантії за всіма депозитами банку, що дещо стабілізувало ситуацію. До січня 2008 р. борг Northern Rock перед Банком Англії сягнув майже 27 млрд фунтів стерлінгів, у лютому банк був націоналізований. Загалом порятунок банку Northern Rock коштував державі 119 млрд фунтів стерлінгів. У вересні 2008 р. проблеми почав відчувати інший англійський банк Bradford & Bingley. Іпотечний бізнес банку був націоналізований, решта (з мережею філій) була викуплена іспанським банком Grupo Santander. Порятунок Bradford & Bingley обійшовся в 14 млрд фунтів стерлінгів.

Восени 2008 р. банки Англії пройшли стрес-тести, за якими були оцінені їхні потреби в капіталі:

- 20 млрд фунтів стерлінгів надано банку RBS в обмін на звичайні акції (15 млрд фунтів стерлінгів) і привілейовані (5 млрд фунтів стерлінгів). Відбулася відставка голови ради директорів і заміна президента банку. У результаті частка держави становила 58 % акцій банку;

- 17 млрд фунтів стерлінгів було надано Lloyd TBS і HBOS в рамках їх злиття. Додаткові умови угоди: переоцінка вартості HBOS перед злиттям (скорочення вартості HBOS в 2 рази). Голова ради директорів і президент HBOS склали свої повноваження. У результаті державі належало 44 % акцій об'єднаного банку [9].

У квітні 2008 р. Банк Англії ввів нове вікно, в рамках якого банкам пропонувався своп високоякісних цінних паперів, забезпечених іпотекою, на державні облігації строком до 3 років. Плата за участь у програмі – спред між 3-місячною ставкою LIBOR і 3-місячною ставкою за позиками під заставу державних облігацій. До кінця січня 2009 р. загальний обсяг активів, які були обмінені на державні облігації, становив 185 млрд фунтів стерлінгів. Спочатку це була тимчасова програма, але у зв'язку з незадовільним становищем банків було вирішено необмежено продовжити строк її дії [11].

У лютому 2009 р. набула чинності програма захисту активів. У рамках цієї програми банки можуть придбати гарантії від втрат

понад встановленого рівня за певними класами активів. Програма містить такі пункти:

- гарантії випускаються на корпоративні кредити, кредити на викуп компаній, кредити під заставу комерційної та житлової нерухомості, структурні кредити та незабезпечені споживчі кредити;
- гарантії працюють за схемою: потенційні збитки по активах діляться на збитки першого рівня, які несе банк, та другого рівня, які діляться між банком і державою у пропорції 10:90;
- у програмі можуть брати участь усі банки з активами понад 25 млрд фунтів стерлінгів, які мають достатній рівень капіталізації або план щодо його досягнення, стійку бізнес-модель та надійне керівництво;
- для участі у програмі банки повинні надати Казначейству доступ до інформації, необхідної для оцінки ризиків за активами, на які купується гарантія, і встановлення відповідності банку вимогам для участі у програмі;
- для участі у програмі банки повинні дати зобов'язання щодо збільшення кредитування і кожен місяць надавати звіти про виконання зобов'язань;
- від банків, що беруть участь у програмі, буде вимагатися відповідність найвищим міжнародним стандартам прозорості та перегляд політики винагороди топ-менеджерів;
- оплата гарантії може бути здійснена шляхом випуску інструментів, які можуть розглядатися як внесок у капітал (крім звичайних акцій на початковому етапі). Казначейство може розглядати й інші інструменти оплати, у тому числі готівку;
- для участі у програмі банки повинні подати заявку.

Для подолання іпотечної кризи з початку 2008 р. уряд увів у дію кілька програм, зокрема з надання ліквідності банкам, а також збільшив гарантії по депозитах до 50 тис. та знизив ставки рефінансування. Водночас було проведено рекапіталізацію та націоналізацію кількох банків, а у лютому 2009 р. оголошено про програму захисту активів, у ході якої банки мали можливість застрахувати свої активи від втрат за певною схемою, тим самим поліпшивши капіталізацію.

Таким чином, фінансові кризи – не винятковість в економічній історії: лише за останні 30 років зареєстровано більше ста фінансових криз, яким зазвичай передував період бурхливого зростання банківського кредитування, обумовлений фінансовою лібералізацією та появою фінансових інновацій. Частіше за все кризи виникали у країнах із фіксованим валютним курсом, де раніше відбувся значний приплив капіталу.

Аналіз багаторічної історії фінансових криз свідчить, що успішні програми з подолання наслідків кризи містили такі компоненти: швидку оцінку майбутніх збитків із використанням стрес-сценаріїв розвитку подій, створення стимулів для банків терміново звільнювати свої баланси від "поганих" активів та рекапіталізацію банків за рахунок державних і приватних коштів.

Щодо заходів, які вживалися для санації банківської системи, можна констатувати, що успіх залежить не стільки від обраної політики й обсягу спрямованих на її реалізацію коштів, скільки від якості виконання – прозорості та чіткості прийняття рішень, швидкості здійснення реформ. Важливу роль відіграє своєчасна і реалістична оцінка становища банків і очікуваних втрат. Програми, в основі яких лежить недооцінене уявлення про втрати, здатні лише ненадовго замаскувати кризу, їх прийняття рівносильне зволіканню. Крім того, такі програми посилюють невиправдане навантаження на бюджет: *по-перше*, допомога може надаватися тим банкам, які вже неможливо врятувати; *по-друге*, в очікуванні подальших програм порятунку банки можуть продовжувати вести ризиковану політику і нарощувати свої "погані" активи, що виллється в додаткові витрати для держави.

Отже, потрібно зауважити, що для виходу з кризи більш важливі не конкретні інструменти, а чітке та послідовне використання політики реалізації основних принципів, а саме: своєчасне визнання "поганих" боргів, очищення балансів та рекапіталізація.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Барановський О. І.* Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання : монографія / О. І. Барановський. — К. : КНТЕУ, 2009. — 754 с.
2. *Коваленко В. В.* Антикризове управління в забезпеченні фінансової стійкості банківської системи : монографія / В. В. Коваленко, О. В. Крухмаль. — Суми : УАБС НБУ, 2007. — 198 с.
3. *Tony Latter.* The Causes and Management of Banking Crises. — Way of access : <http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks/ccbshb12.htm>.
4. *Laeven Luc and Fabian Valencia* (2008). Systemic banking crises: a new database. IMF working paper, WP/08/224. — Way of access : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>.
5. *Heikensten L.* (1998). Financial crisis – experience from Sweden. Sveriges Riksbank. — Way of access : <http://www.riksbank.com/templates/speech.aspx?id=2924>.
6. *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the "Holdouts"* J. F. Hornbeck, CRS Report for Congress, January 21, 2010. — Way of access : http://www.voltairenet.org/IMG/pdf/Argentina_s_Defaulted_Sovereign_Debt.pdf.
7. *Steinherr A.* Ali Tukel and Mural Ucer / Steinherr A. // The Turkish banking sector. Challenges and outlook in transition to EU membership. Bruges European Economic Policy briefing. — 2004. — № 9.
8. *The Norwegian Banking Crisis* (2004). Edited by Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim and Bent Vale. Norges Bank.

ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

9. *Asset Protection Scheme* - agreement with Lloyds. — Way of access : http://www.hm-treasury.gov.uk/press_23_09.htm.
10. *Detailed FSA statement on the capital implications of the Government Asset Protection Scheme*. — Way of access : http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Statements/2009/aps_detail.shtml.
11. *Special liquidity scheme: information*. — Way of access : <http://www.bankofengland.co.uk/markets/sls/sls-information.pdf>.