

О. В. Якушева,
аспірант кафедри банківської справи,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ БАНКІВСЬКОЇ КОНКУРЕНЦІЇ ТА ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

O. Yakusheva,
PhD Student, Department of Banking, Taras Shevchenko National University of Kyiv

THEORETICAL BASIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN BANK COMPETITION AND FINANCIAL STABILITY

Стаття наголошує на тому, що банківський сектор економіки є унікальним, і тому необхідним є забезпечення дотримання політики в області банківської конкуренції. Розглянуті два основні етапи у розвитку світової банківської конкурентної політики — від кризи 1930-х, коли діяльність банків жорстко регулювалась і конкуренція обмежувалась, до лібералізації у 1970-х роках. Також розглядаються дві протилежні точки зору в економічній літературі щодо взаємозв'язку банківської конкуренції і фінансової стабільності, одна з яких стверджує, що менш конкурентні банківські системи є стабільнішими, інша — що більш концентровані банківські системи є більш крихкими. Як висновок у статті зазначається, що конкуренція на ринку є мотивом для розвитку сектору і його фінансового зростання, а крихкість банківської системи може виникнути незалежно від конкуренції на ринку.

The paper emphasizes that the banking sector is unique and therefore it is necessary to enforce banking policy. The study considers two main stages in the development of the global banking competition policy. One of them is period from the crisis in the 1930s, when the banks' activities were regulated and competition was limited. The next stage of competition policy is the liberalization in the 1970s. The result of liberalization has been an increase in competition, from outside as well as within the banking industry, with banks facing direct competition from financial markets and the development of disintermediation and financial innovation. The paper also considers two opposite points of view in the economic literature about the relationship between competition and stability, one of which states that less competitive banking system is more stable, the other is the more concentrated banking systems are more fragile. The results show that market competition is the motive for the development of the sector and its financial growth and fragility of the banking system can occur regardless of market competition.

Ключові слова: банківська конкуренція, конкурентна політика, фінансова стабільність, банківська концентрація, банківське регулювання.

Key words: bank competition, competition policy, financial stability, banking concentration, bank regulation.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В останні роки питання ролі конкуренції у банківському секторі стало дуже актуальним. Конкуренція, як правило, розглядається як позитивний фактор та часто асоціюється з підвищенням ефективності та добробуту. Тим не менш, у банківському секторі це питання є більш спірним, оскільки необхідно пам'ятати про компроміс між конкуренцією і стабільністю.

Посилення конкуренції може бути добрим для (статичної) ефективності, але поганим для фінансової стабільності. З точки зору економічного добробуту, постає актуальне питання: якими є ефективні рівні конкуренції і фінансової стабільності? Взаємозв'язок між конкуренцією і стабільністю є складним, так іноді конкуренція підвищує стабільність. Крім того, концентрація може бути соціально переважнішою за досконалу конкуренцію, а ідеальна стабільність може бути соціально небажаною.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

У зарубіжній економічній літературі вже досить тривалий час досліджуються моделі взаємозв'язку конкуренції та стабільності у банківському секторі. Значний внесок у розвиток цього процесу здійснили Аллен і Гейл [1], які проаналізували взаємозв'язок між банківською конкуренцією і фінансовою стабільністю в контексті моделі часткової рівноваги. Вівес [2] наголошував на важливості регулювання і сформованої конкурентної політики у банківській сфері для забезпечення фінансової стабільності. Бойд і Де Ніколо [3], Матутес [4], Вейс і Стігліц [5] також широко розглядали можливості компромісу між конкуренцією та фінансовою стабільністю. Незважаючи на досить тривале дослідження проблеми взаємозв'язку банківської конкуренції та фінансової стабільності у зарубіжній літературі, дане питання ще недостатньо розроблене у вітчизняній науковій літературі.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

У світлі важливості максимально ефективного використання ресурсів та зростання банківського сектору, метою статті є узагальнення деяких аргументів, які існують в економічній літературі щодо позитивного і негативного впливу конкуренції та концентрації на стабільність банківської сфери.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Широко поширеною є думка, що банки і банківська система в цілому мають особливий статус, в основному через те, що вони вважаються такими, що більш піддаються нестабільності, ніж інші фірми або сектори, а також через те, що менш заможні люди мають змогу тримати значну частку своїх заощаджень в різних формах банківських депозитів [6]. З точки зору активів, у відповідності до традиційного бачення банки спеціалізуються на оцінці відносної життєздатності та рентабельності проектів, що пропонуються підприємцями, і на основі інформації за цими проектами, вони надають кредити підприємцям. З точки зору зобов'язань, у відповідності до традиційного бачення особливості банків полягає в тому, що вони в значній мірі залежать від безлічі дрібних короткострокових вкладів до запитання, які вони формують у пул, а потім інвестують в довгострокові кредити виробничих фірм. Ця невідповідність строків між активами та зобов'язаннями змушує банки відігравати додаткову роль постачальників ліквідності для вкладників.

Крім того, банки активно беруть участь у міжбанківському кредитуванні. Вони беруть і дають у борг один одному у великих кількостях, щоб пом'якшити добові коливання ліквідності. Вони також активно залучені у проведення великих платежів в результаті самостійної діяльності і діяльності своїх клієнтів. В обох випадках вони сильно пов'язані один з одним. При цьому існує ризик, що проблема одного банку пошириться на інші банки і створить загрозу системного ризику. Інша форма системного ризику полягає в тому, що сукупні шоки економіки можуть погіршити життєздатність пов'язаних проектів, які фінансуються одночасно декількома банками.

Уразливість до банківської паніки і до проблем на міжбанківському ринку представляє джерело побоювань щодо нестабільності банківських зобов'язань. Друге джерело нестабільності відноситься до ризиків, що загрожують банківським активам. Оскільки банки істотно фінансуються багатьма невеликими, мало обізнаними вкладниками, тому банки можуть бути схильні до надмірного ризику при виборі проекту для фінансування.

У той час як поняття стійкості широко відомі і добре проаналізовані в економічній літературі, те ж саме не можна сказати про банківську конкуренцію та антимонопольну політику в банківській сфері. У цілому, конкурентна політика стосується в основному трьох різних типів ділової практики: картелів, зловживань домінуючим становищем і злиттів. Картелі відносяться до будь-якої угоди та/або координації ринкової поведінки (наприклад, узгоджені дії) між фірмами, які мають як ціль або призводять до запобігання, обмеження чи порушення конкуренції. Приклади антиконкурентних картелів є угоди, які прямо або побічно фіксують ціни купівлі або продажу або інші умови торгівлі, які розподіляють ринки або джерела постачання, які обмежують виробництво, ринки, технічний розвиток або інвестиції. Картелі можуть бути горизонтальними або вертикальними. Останні стосуються угоди між постачальниками і виробниками.

Зловживання домінуючим становищем відноситься до будь-якої можливої антиконкурентної поведінки, що чиниться однією або декількома фірмами, що займають домінуюче становище на ринку. Компанія займає домінуюче положення, коли вона може вести себе незалежно від конкурентів і клієнтів, які мають обмежені можливості впливати на таку поведінку. Основними прикладами зловживання є встановлення ціни або введення умов, які будуть надто обтяжливими або робота, що перешкоджає доступу на ринок інших конкурентів або змушує їх відмовитися від своїх операцій.

Злиття (або концентрація) відбувається, коли дві (або більше) раніше незалежні компанії об'єднуються або коли одна фірма отримує контроль над іншою (або декількома іншими), що дозволяє їй здійснювати вирішальний вплив на її (їх) діяльність. Злиття забороняється, якщо воно створює або зміцнює домінуюче положення, що значно ускладнює, прямо або побічно, існування або розвиток ефективної конкуренції. З іншого боку, злиття може бути дозволено за умови, що в нього вносяться поправки, з тим, щоб видалити будь-які несприятливі наслідки для конкуренції. Ці так звані засоби часто є "структурними" (зокрема приймають форму продажу активів), але в принципі можуть бути також "поведінковими" (наприклад, забороняючі майбутні розширення) [7].

Усі три елементи конкурентної політики відносяться і до банківського сектору. Однак, враховуючи ринкову структуру цього сектору, картелі і злиття, здається, відіграють більшу роль, ніж зловживання домінуючим становищем.

Одним з важливих питань є те, якою мірою політика у сфері конкуренції застосовується до банківського

сектору. Іноді стверджується, що занадто багато конкуренції шкідливо для банківської сфери, бо це зменшує маржу банків і посилює проблему надмірних ризиків, і тому банківська конкуренція повинна бути обмежена.

Конкурентна політика в банківській сфері коливалася між спробами придушити конкуренцію та розвитком конкуренції. Глибока фінансова криза, яка почалася з проблем іпотечних кредитів у 2007 році, поставила цілий ряд нових питань про взаємозв'язок між конкуренцією та стабільністю, а також між конкурентною політикою і регулюванням в банківській сфері.

Важливо розглянути різні етапи конкурентної політики в банківській сфері. Протягом тривалого періоду від кризи в 1930-х роках до лібералізації у 1970-х роках в США, конкуренція була пригніченою, а конкурентна політика не здійснювалася, незважаючи на важливість банківської діяльності та неефективність створених фінансових репресій. До порівняно недавнього часу, центральні банки і регулюючі органи в багатьох країнах задовольнялися таємною змовою між банками і воліли мати справу з концентрованим сектором з незначною конкуренцією. Ситуація змінилася з процесом дерегулювання і думкою, що конкуренція підвищує ефективність, будь то продуктивна ефективність, ефективність розподілу ресурсів, або динамічна (інноваційна) ефективність. Тільки тоді конкурентна політика у банківському секторі була прийнята всерйоз [2]. Справді, до кризи конкурентна політика в банківській сфері по суті реалізовувалась як у будь-якому іншому секторі економіки, незважаючи на особливості банківського сектору.

Процеси лібералізації та дерегулювання в банківській сфері почалися в 1970-х роках і супроводжувалися досягненнями в області інформаційних технологій, обробки транзакцій (банкомати, телефонний та електронний банкінг), можливостями комп'ютерів, методами управління і покриття ризиків (наприклад, використання похідних фінансових інструментів і методів сек'юритизації). Лібералізація міжнародного руху капіталу, загальне зниження транспортних витрат і бар'єрів у торгівлі, що характеризує фінансову глобалізацію, були невід'ємною частиною процесу. Лібералізація включала скасування контролю за процентними ставками і банківською інвестиційною діяльністю, географічних обмежень (Закон США Рігла-Ніла 1994 року), обов'язкових інвестиційних коефіцієнтів та зближення діяльності різних типів установ (наприклад, ощадних і звичайних банків, комерційних та інвестиційних банківських послуг, а також зі скасування закону Гласа-Стіголла в 1999 році банківських, страхових та брокерських послуг).

Криза, що почалася з 2007 року з низькоякісних іпотечних кредитів, і стала системною після розпаду Lehman Brothers у вересні 2008 року, перевизначила проблему конкурентної політики. Програми державної допомоги спотворили конкуренцію і створили нерівні умови для залучення капіталу. Злиття створили слабке конкурентне середовище і збільши-

ли концентрацію як всередині, так між країнами, а також між бізнес-напрямами.

Кожна фаза в еволюції конкурентної політики супроводжувалася своєю аргументацією. Так, на першому етапі, конкуренція вважалася руйнівною для стабільності, на другому етапі отримала підґрунтя ідея, що конкуренція це добре для стабільності; на пост-кризовому етапі домінуюча позиція стосовно конкуренції ще чітко не з'ясована. Однак слід пам'ятати, що стабільність періоду жорсткої регуляції з 1940-х до 1970-х років, контрастує зі значним збільшенням числа криз у період після 1970-х років, коли сектор був лібералізований і конкурентний. Міжнародний досвід вказує на лібералізацію як на один з факторів, що обумовили банківські кризи, разом з неадекватною макроекономічною політикою, несприятливими макро потрясіннями і зовнішньою уразливістю. Отже, лібералізація підвищує крикість банківської системи. Існує також доказ того, що бідне інституційне середовище (з точки зору законності та забезпечення виконання контрактів) та неналежне регулювання в процесі лібералізації посилили розвиток криз. Недостатнє регулювання також зіграло важливу роль у кризах в таких різних регіонах, як США (криза заощаджень і кредитів), Японія, Скандинавія та Іспанія. Незважаючи на це, фінансова лібералізація в цілому сприяла фінансовому розвитку і зростанню виробництва.

Результатом лібералізації було збільшення конкуренції як міжбанківської, так і з іншими фінансовими установами. Так, банки зіткнулись з прямою конкуренцією на фінансових ринках, розвитком процесу відтоку грошових ресурсів із кредитно-фінансових інститутів на неорганізований ринок позичкового капіталу, розвитком фінансових інновацій. Ринкова інтеграція (в Європі та в інших регіонах) сприяла посиленню конкуренції в оптовому та інвестиційному банківському секторах. Тим не менш, частка активів, що належать банкам відносно активів, що належать небанківським фінансовим посередникам знижується в розвинених країнах, бо частка небанківських посередників зростає.

Світова криза 2007—2008 років поставила як регулювання, так і конкурентну політику в банківській сфері під питання. Ця фінансова криза вплинула на банки в країнах, що характеризуються різними рівнями концентрації і ринковою структурою. Однак можна відзначити, що концентрованим банківським системам, подібно тим, що існують в Австралії та Канаді пощастило більше в умовах кризи, ніж неконцентрованим таким, як в США чи Німеччині. Проте країни з концентрованими банківськими системами такі, як Бельгія, Нідерланди чи Великобританія (у роздрібних банківських послугах), також зіткнулися з проблемами. Крім того, в Канаді (і меншою мірою в Австралії) банківські кошти надходять в основному з депозитів фізичних осіб, а не з оптового ринку, і тому є об'єктами строгого регулювання. Відхилення від традиційної банківської діяльності виявилось джерелом підвищеної небезпеки і вразливості. Наприклад, серед 72 найбільших комерційних банків у країнах Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), бан-

кам, які не занадто поклалися на оптове фінансування, і мали більший запас капіталу і кращі коефіцієнти ліквідності, в період кризи пощастило більше (в сенсі, що вони мали менше зниження вартості акціонерного капіталу і були суб'єктами меншого державного втручання) [8].

Крім того, не можна без сумнівів сказати, що певні типи установ були більш уразливі, ніж інші. Так, у період кризи постраждали обидва спеціалізовані інвестиційні банки (в США), страхові компанії такі, як AIG і універсальні банки (UBS, Citigroup, чи банки Німеччини і Великобританії).

Розроблені теоретичні моделі також дають неоднозначні прогнози щодо взаємозв'язку між концентрацією банківського сектору, конкуренцією і стабільністю. Надалі слід проаналізувати теоретичні погляди за двома напрямками в залежності від того чи передбачає модель позитивне чи негативне відношення між конкуренцією і стабільністю.

Деякі моделі передбачають, що більш концентровані і менш конкурентоспроможні банківські системи більш стабільні. У системах з обмеженим входом і, отже, обмеженою конкуренцією банки мають кращі можливості для отримання прибутку, запас капіталу і тому існує менше стимулів для того, щоб брати на себе значні ризики, що сприяє фінансовій стабільності.

Канал, через який конкуренція може вплинути на стабільності — це міжбанківський ринок і платіжна система. Як показали Аллен і Гейл [1], досконала конкуренція може заважати банкам забезпечити ліквідність банку, який постраждав від тимчасового дефіциту ліквідності. Якщо всі банки при досконалій конкуренції не можуть впливати на ціну, жоден банк не має стимулів для забезпечення ліквідності в проблемному банку, в результаті чого цей банк в кінцевому підсумку завершить свою діяльність з негативними наслідками для всієї галузі. Саез і Ши [9], з іншого боку, показати, що обмежене число банків можуть співпрацювати, діяти стратегічно і допомогти банку з браком тимчасової ліквідності.

У якості регуляторної політики, що може зменшити крихкість банківської системи та запобігти кризі [10], у багатьох іноземних джерелах пропонується страхування вкладів. Однак це в свою чергу вводить моральний ризик та передає ризик в банківську систему шляхом надання банкам мотивів приймати надмірний ризик і зниження мотивів серед учасників ринку для моніторингу. Це, таким чином, може підірвати стабільність банків. Матутес і Вівес [4] у своїй моделі множинної рівноваги показують, що страхування вкладів може запобігти системній кризі довіри. У той же час страхування вкладів може підвищити нездорову конкуренцію між банками, зменшити переваги диверсифікації і в кінцевому підсумку збільшити ймовірність банкрутства.

Іншим популярним методом регулювання є мінімальні вимоги до капіталу банків, що зменшує стимули для надмірних ризиків. Хельман, Мердок і Стігліц [5], однак, демонструють, що навіть з вимогами до капіталу, все одно необхідним є обмеження процентних ставок по депозитам, для запобігання

прийняття банками надмірних ризиків на конкурентних ринках.

Ще одним аргументом прихильників гіпотези, що конкуренція веде до крихкості банківської системи є те, що у більш концентрованих банківських системах діють великі банки, що в свою чергу дозволяє їм краще диверсифікувати свої портфелі. Моделі Бойда і Прескотта [11], Вільямсона [12] та інших прогнозують економію від масштабу посередництва. У той час як аргумент "великого банку" не залежать безпосередньо від конкуренції на ринку, а ймовірніше є просто важливим побічним ефектом структури ринку.

Ще один аргумент відноситься до числа банків, які будуть під наглядом компетентних органів влади. Якщо більш концентрована банківська система передбачає меншу кількість банків, це може знизити наглядове навантаження і тим самим підвищити загальну стабільність банківської системи. Однак, як і у випадку з розміром банку, цей аргумент стосується структури банківського ринку, а не конкуренції.

У той же час існує і протилежна точка зору, що більш концентровані банківські системи є більш крихкими. Бойд і Де Ніколо [3] стверджують, що стандартний аргумент стосовно того, що ринкова могутність в банківському секторі підвищує прибуток і, отже, стабільність банку ігнорує потенційний вплив ринкової могутності банків на поведінку фірм. Замість банків, які обирають ризикованість своїх активів, це позичальники вибирають ризикованість своїх інвестицій, які вони здійснюють за рахунок банківських кредитів. Автори підтверджують, що концентровані банківські системи підвищують ринкову могутність, що дозволяє банкам підвищити процентну ставку, яку вони стягують з фірм. Теоретична модель Бойда і Де Ніколо, однак, показує, що ці більш високі процентні ставки можуть спонукати фірми взяти на себе більше ризику, що призводить до більш високої ймовірності того, що позики не будуть погашені. Таким чином, Бойд і Де Ніколо знайшли позитивний взаємозв'язок між концентрацією та банківською крихкістю і, отже, ймовірністю системної кризи. Так само, Кемінал і Матутес [13] показують, що менша конкуренція може привести до зменшення кредитного нормування, великих кредитів і з високою вірогідністю до банкрутства.

Прихильники гіпотези "конкуренція — стабільність" стверджують, що політики більше стурбовані банкрутствами банків, коли банківська система складається лише з кількох банків. Виходячи з цих припущень, банки в концентрованих системах, як правило, будуть отримувати більші субсидії для запобігання банкрутств, оскільки падіння одного банку в концентрованій банківській системі збільшує ризик ланцюгової реакції, що призведе до обвалу всієї банківської системи. Тобто існування у банківській системі банків "занадто великих, щоб збанкрутувати" веде до збільшення її крихкості.

Прихильники гіпотези "конкуренція — стабільність" також не згодні з твердженням, що за концентрованої банківської системи здійснювати контроль за кількома банками легше, ніж за багатьма бан-

ками при менш концентрованій банківській системі. Аргумент полягає в тому, що розмір банку позитивно корелює зі складністю, отже великі банки важче контролювати, ніж дрібні.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

Таким чином, теоретична література не однозначно переконана стосовно негативного взаємозв'язку між конкуренцією і стабільністю. Теорії банківської нестабільності в значній мірі ігнорують значення різних банківських ринкових структур для забезпечення безпеки в секторі.

Зарубіжні дослідження стверджують, що посилення конкуренції не обов'язково погіршить стабільність. Що стосується ризиків для банківських зобов'язань, то дослідження демонструють, що проблема взаємодії вкладників, що викликає банківську крихість може виникнути незалежно від конкуренції. Крім того, деякі банківські злиття можуть більш ймовірно призвести до браку ліквідності на міжбанківському ринку. Що стосується ризиків для активів, у багатьох дослідженнях стверджується, що можуть бути випадки, в яких концентрований банківський сектор може бути більш ризикований, ніж конкурентний сектор. Отже, ідея, що конкуренція є щось небезпечне для банківської сфери, бо це зазвичай призводить до нестабільності, може бути відкинута.

Література:

1. Allen F., Gale D. Comparing financial systems. Cambridge, MA: MIT Press. — 2000. — P. 520.
2. Carletti E., Vives X. Regulation and Competition Policy in Banking / E. Carletti, X. Vives // Competition Policy in the EU: Fifty Years On from the Treaty of Rome. — Oxford, Oxford University Press, 2007. — P. 35.
3. Boyd J.H., De Nicolo G. The theory of bank risk-taking and competition: New theory, new empirics / J.H. Boyd, G. De Nicolo // IMF Working Paper. — 2005. — vol. 06/297
4. Matutes C., Vives X. Competitions for deposits, fragility and insurance. / C. Matutes, X. Vives // Journal of Financial Intermediation. — 1996. — vol. 5. — P. 184—216.
5. Hellman T., Murdock K., Stiglitz J.E. Liberalization, moral hazard in banking and prudential regulation: Are capital controls enough? / T. Hellman, K. Murdock, J.E. Stiglitz // American Economic Review. — 2000. — vol. 90:1. — P. 147—165.
6. Brousseau V., Scacciavillani F. A global hazard index for the world foreign exchange markets / V. Brousseau, F. Scacciavillani // ECB Working Paper. — 1999. — vol. 1.
7. Angeloni I., Dedola L. From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries / I. Angeloni, L. Dedola // ECB Working Paper. — 1999. — vol. 1.
8. Ratnovski L., Huang R. Why are Canadian Banks More Resilient? / L. Ratnovski, R. Huang // IMF working paper. — 2009. — vol. 09/152

9. Saez L., Shi X. Liquidity pools, risk sharing and financial contagion / L. Saez, X. Shi // Journal of Financial Services Research. — 2004. — vol. 25. — P. 5—23.

10. Diamond D.W., Dybvig P. Bank runs, deposit insurance, and liquidity. / D.W. Diamond, P. Dybvig // Journal of Political Economy. — 1983. — vol. 91. — P. 401—419.

11. Boyd J.H., Prescott E.C. Financial intermediary-coalitions / J.H. Boyd, E.C. Prescott // Journal of Theory. — 1986. — vol. 38. — P. 211—232.

12. Williamson S.D. Costly monitoring, loan contracts and equilibrium credit rationing / S.D. Williamson // Quarterly Journal of Economics. — 1986. — vol. 102. — pp. 135—146.

13. Caminal R., Matutes C. Market power and banking failures / R. Caminal, C. Matutes // International Journal of Industrial Organizations. — 2002. — vol. 20. — P. 1341—1361.

References:

1. Allen, F. Gale, D. (2000), Comparing financial systems. Cambridge, MA: MIT Press.
 2. Carletti, E. X. Vives (2009), Regulation and Competition Policy in Banking, Competition Policy in the EU: Fifty Years On from the Treaty of Rome, Oxford, Oxford University Press.
 3. Boyd, J.H. De Nicolo, G. (2005), "The theory of bank risk-taking and competition: New theory, new empirics", IMF Working Paper, vol. 06/297
 4. Matutes, C. Vives, X. (1996), "Competitions for deposits, fragility and insurance", Journal of Financial Intermediation, vol. 5, pp. 184—216.
 5. Hellman, T. Murdock, K. Stiglitz, J.E. (2000), "Liberalization, moral hazard in banking and prudential regulation: Are capital controls enough?", American Economic Review, vol. 90:1, pp. 147—165.
 6. Brousseau, V. Scacciavillani, F. (1999), "A Global Hazard Index for the World Foreign Exchange Markets", ECB Working Paper, vol. 1.
 7. Angeloni, I. Dedola, L. (1999), "From the ERM to the Euro: New evidence on Economic and Policy Convergence Among EU Countries", ECB Working Paper, vol. 4.
 8. Ratnovski, L. Huang, R. (2009), "Why are Canadian Banks More Resilient?", IMF working paper, vol. 09/152
 9. Saez, L. Shi, X. (2004), "Liquidity pools, risk sharing and financial contagion", Journal of Financial Services Research, vol. 25, pp. 5—23.
 10. Diamond, D.W. Dybvig, P. (1983), "Bank runs, deposit insurance, and liquidity" Journal of Political Economy, vol. 91, pp. 401—419.
 11. Boyd, J.H. Prescott, E.C. (1986), "Financial intermediary-coalitions", Journal of Theory, vol. 38, pp. 211—232.
 12. Williamson, S.D. (1986), "Costly monitoring, loan contracts and equilibrium credit rationing", Quarterly Journal of Economics, vol. 102, pp. 135—146.
 13. Caminal, R., Matutes, C. (2002), "Market power and banking failures", International Journal of Industrial Organizations, vol. 20, pp. 1341—1361.
- Стаття надійшла до редакції 10.06.2014 р.*