

**ПРИЧИНИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВИХ КРИЗОВИХ ЯВИЩ  
У КРАЇНАХ ЄВРОПИ**

*Анотація*

Фінансова криза – час соціальної напруженості, політичних ризиків, втрати темпів економічного зростання. Попередження і врегулювання ризиків фінансової кризи є найважливішим завданням держави в її діяльності зі створення умов для сталого розвитку економіки та заощадження активів населення. Фінансова криза – це криза, яка системно охоплює фінансові ринки й інститути фінансового сектора, грошовий обіг і кредит, міжнародні фінанси (державний сегмент), державні, муніципальні та корпоративні фінанси. Крім того, криза здійснює середньо- та довгостроковий негативний вплив на економічну активність в країні і на динаміку добробуту населення. Проаналізувавши специфіку поширення фінансових криз, серед сценаріїв їх поширення в країнах Європи можна виділити основні: «фінансова інфекція», спекулятивна атака при позитивній економічній динаміці і лібералізації рахунку капіталів, «перегрів» одного із сегментів внутрішнього фінансового ринку, ефект «доміно», падіння експортних цін, політичний ризик.

*Ключові слова:* глобалізація, дисбаланс, фінансова система, кредитування, валюта, фінансова криза, фінанси, «фінансова інфекція».

**Е.Я. Питык,**

Львовская государственная финансовая академия, г. Львов

*Аннотация*

Финансовый кризис – время социальной напряженности, политических рисков, потери темпов экономического роста. Предупреждения и регулирования рисков финансового кризиса является важнейшей задачей государства в его деятельности по созданию условий для устойчивого развития экономики и сбережения активов населения. Финансовый кризис – это кризис, системно охватывающий финансовые рынки и институты финансового сектора, денежное обращение и кредит, международные финансы (государственный сегмент), государственные, муниципальные и корпоративные финансы. Кроме того, кризис оказывает средне- и долгосрочное негативное влияние на экономическую активность в стране и на динамику благосостояния населения. Проанализировав специфику распространения финансовых кризисов, среди сценариев их распространение в странах Европы можно выделить основные: «финансовая инфекция», спекулятивная атака при положительной экономической динамике и либерализации счета капиталов, «перегрев» одного из сегментов внутреннего рынка, эффект «домино», падение экспортных цен, политический риск.

*Ключевые слова:* глобализация, дисбаланс, финансовая система, кредитование, валюта, финансовый кризис, финансы, «финансовая инфекция».

**Постановка проблеми.** Світова фінансово-економічна криза, яка назрівала з 2006 року, проявила реальні негативні ефекти в 2007-2008 роках у вигляді значного погіршення більшості показників фінансово-економічної стійкості багатьох розвинених країн, що, в свою чергу, призвело до її

трансмисії на економіки країн, що розвиваються. Зокрема, відбулось зниження котирувань на фондових ринках, великі фінансові інституції зазнали процесів банкрутства або приєднання та поглинання (M&A), а уряди навіть найбільш фінансово-економічно стійких країн почали реалізовувати впровадження рятувальних пакетів з метою запобігання краху фінансових систем. З одного боку, висновки численних наукових публікацій зводяться до того, що причини стрімкого розвитку кризи полягають в неефективних антикризових заходах, а з іншого боку - активізація зовнішньої нестабільності знаходиться у прямій кореляції із трансмісійними процесами фінансової кризи та її впливу на формування фінансово-економічної стійкості держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми дослідження впливу кризових процесів та проблем їх регулювання достатньо широко розкриті у працях багатьох вітчизняних науковців, зокрема В. Будкін, А. Верстяк, О. Верстяк, В. Гриценко, В. Козюк, В. Міщенко, В. Сухотеплий, А. Філіпенко та інших вчених. Вагомий внесок щодо дослідження процесів трансмісії фінансово-економічних криз мають також зарубіжні науковці, зокрема Ж. Массо, Р. Мартін, К. Розенбург, М. Тірпак.

Більш ґрунтовне пояснення причин виникнення фінансових криз надали представники інших наукових шкіл – Кінд Лебергер, Фішер, Мінські, Капріо та інші. Зокрема, Кінд Лебергер пов'язав фінансові кризи з діловим циклом та економічними кризами. На його думку, фінансова система країни зазнає потрясінь через зовнішні чинники: війни, поява нових технологій і продуктів, неочікувані зміни в економічній політиці держави та інші чинники, які породжують фінансові кризи.

Фінансові кризи – це складний багатофакторний процес, який переплітається з іншими типами криз, зокрема економічними. Саме таким твердженням пояснюються різні підходи вчених-економістів до розуміння цього процесу. Зокрема, монетаристи вважають, що кризи є результатом порушення стабільності банківської системи, а також краху її інфраструктури. Зазначений підхід до пояснення фінансових криз детально досліджується в працях американського економіста Анни Шварц [14, с. 14-26].

Та все ж як у вітчизняній науковій літературі, так і у працях іноземних науковців сценарії поширення фінансових криз між країнами Європи не знайшли всебічного висвітлення.

**Об'єктом дослідження статті** є фінансові кризові явища у країнах Європи.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дослідження є системне дослідження сценаріїв поширення фінансових кризових явищ між країнами Європи.

## ЕКОНОМІЧНИЙ І СОЦІАЛЬНИЙ РОЗВИТОК

Реалізація даної мети зумовила необхідність виконання таких завдань:

- дослідити термін «фінансова криза»;
- визначити, в яких сферах економіки і як саме проявляється фінансова криза;
- класифікувати сценарії поширення фінансових криз;
- підтвердити основний сценарій поширення фінансових криз статистичними даними.

Фінансова криза - час соціальної напруженості, політичних ризиків, втрати темпів економічного зростання. Попередження і врегулювання ризиків фінансової кризи - найважливіше завдання держави в її діяльності зі створення умов для сталого розвитку економіки та заощадження активів населення.

Протягом XIX і XX століть більшість фінансових криз асоціювалася з банківськими кризами і панікою, яка при цьому виникає. Найбільш відомою кризою цього типу був початок Великої депресії.

Фінансова криза - це криза, яка системно охоплює фінансові ринки й інститути фінансового сектора, грошовий обіг і кредит, міжнародні фінанси (державний сегмент), державні, муніципальні та корпоративні фінанси. Крім того, криза здійснює середньо- та довгостроковий негативний вплив на економічну активність в країні і на динаміку добробуту населення.

Фінансова криза проявляється в таких сферах:

- у фінансовому секторі та на фінансових ринках - різке зростання відсотка, збільшення кількості проблемних банків і небанківських фінансових інститутів, проблемних боргів, істотне скорочення кредитів, які надаються економіці та домашнім господарствам, ланцюгові банкрутства, перехід до збиткової моделі банківської та іншої фінансової діяльності, перевага спекулятивної над інвестиційною фінансовою діяльністю, масштабне падіння курсів цінних паперів, затримка розрахунків з наростаючим колапсом платіжної системи, виникнення масових збитків на ринку деривативів, припинення ліквідності фінансових ринків і фінансових інститутів з ефектом «доміно», банківська паніка;
- в міжнародних фінансах - неконтрольоване падіння курсу національної валюти, масовий відтік капіталів з країни, некероване наростання зовнішнього боргу і прострочених платежів держави і комерційних організацій, передача системного ризику на міжнародний ринок і фінансові ринки інших країн;
- в сфері грошового обігу - різке некероване зростання цін з переходом в хронічну інфляцію, стрімке впровадження твердої іноземної валюти, масова поява сурогатів грошей;
- в сфері державних фінансів - різке падіння величини золотовалютних

резервів і державних стабілізаційних фондів, виникнення дефіциту або загострення дефіцитності бюджету, швидке скорочення податкових коштів, падіння бюджетного фінансування державних витрат, некероване наростання внутрішнього державного боргу [1, с. 56-75].

У фінансово-кредитній сфері наслідки кризи виражаються в зміні напрямку руху іноземного капіталу (замість припливу - відтік), масовому відтоку (втечі) капіталу з країни протягом одного-трьох років, що сягає десятки мільярдів дол. США. Крім того, досягається екстремум падіння курсу національної валюти відносно твердих конвертованих валют індустриальних країн (до десятків відсотків щорічно), а спалах інфляції знаходить свій прояв у неконтрольованому зростанні цін та досягає десятки, а в окремих випадках – сотні відсотків на рік. Скорочення капіталізації ринку акцій та ринкової вартості облігацій може досягати 70-90% від рівнів, які передують реалізації системного ризику [11, с. 4-25].

Проаналізувавши специфіку поширення фінансових криз, серед сценаріїв їх поширення в країнах Європи можна виділити основні:

Таблиця 1

**Сценарії поширення фінансових криз у країнах Європи**

Сценарії поширення криз	Опис сценарію
1. Імпортована криза, або «фінансова інфекція».	Зазначений сценарій поширення кризи можливий у ситуації, коли загальні шоки на одних ринках з високою ймовірністю викликають ланцюгову реакцію шоків на інших.
2. Спекулятивна атака при позитивній економічній динаміці і лібералізації рахунку капіталів.	Маніпулятивна гра на пониження при відносно невеликих обсягах фінансового ринку здатна, при лібералізованому рахунку капіталів, викликати масовий вихід іноземних інвесторів з фінансових активів у національних валютах з метою забезпечення виведення капіталів з країни; це може призвести до подальшого різкого зниження курсу, спалаху інфляції і швидкому наростанню загрози дестабілізації фінансового стану комерційних банків і, відповідно, порушень стійкості платіжної системи країни.
3. «Перегрів» одного із сегментів внутрішнього фінансового ринку, ефект «доміно».	Протягом досліджуваного періоду фінансової історії підйоми та «розігриви» на фінансових ринках змінюються фінансовими кризами. При цьому діє об'єктивний циклічний механізм. Вбудованим атрибутом довгострокових циклів економічної і фінансової активності виступають спекулятивні «перегриви» або крахи фінансових ринків, які мають боргову основу.
4. Падіння експортних цін.	Стрімке падіння світових цін на основні експортні товари в монопродуктовій або недиверсифікованій економіці з малим часовим лагом викликає зниження ВВП, виникнення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу, скорочення доходів бюджету з подальшим збільшенням його дефіциту і необхідністю його фінансувати за рахунок зростання внутрішнього і зовнішнього державного боргу.
5. Політичний ризик.	Механізм фінансової кризи може бути завантажений масштабними змінами політики держави, яка відповідно з очікуваннями фінансового ринку може призвести до звуження ринкового простору в країні.

Розглянемо перший сценарій – імпортована криза або «фінансова інфекція». Зазначений сценарій поширення кризи можливий у ситуації, коли загальні шоки на одних ринках з високою ймовірністю викликають ланцюгову реакцію шоків на інших. Приклади такого сценарію поширення криз: боргова криза в країнах, що розвиваються на початку 1980-х рр., азіатська криза 1997 р., падіння ринку Бразилії після серпневої кризи 1998 р. в Росії, синхронний рух ринків Латинської Америки в 2000-2002 рр., як наслідок фінансових потрясінь в Аргентині і в Бразилії; світова фінансово-економічна криза 2008 р., яка була викликана банкрутством одного з провідних банків США, поточна Європейська боргова криза.

Синхронність викликана тим, що на ринках, які розвиваються, працюють одні й ті ж міжнародні інвестори, які при збуреннях на одному ринку автоматично починають іти з інших ринків-аналогів, закривають позиції зі схожими високими ризиками та переносять капітал в більш стабільні регіони або в менш ризиковані фінансові інструменти західних країн. Такий ланцюговий процес викликає кризові явища у все нових і нових країнах.

Такий сценарій поширення криз пояснюється тим, що ринки, які формуються, мають високий ступінь взаємозв'язку (коефіцієнти кореляції за тривалий період в межах 0,8-0,9), а міжнародні інвестори вкладають свої кошти в групи країн, які схожі за рівнем ризику або об'єднані за регіональним принципом (Центральна та Східна Європа, Латинська Америка, Південно-Східна Азія тощо). Зазначені групи країн розглядаються глобальними інвесторами як однорідні групи фінансових активів зі схожими параметрами фінансового ризику, прибутковості і ліквідності.

При фінансових потрясіннях в одній країні інвестори автоматично починають вилучати капітали з інших країн, що входять в ту ж групу, припускаючи той же рівень ризиків кризи та неминучість ланцюгової реакції загальних шоків.

Як наслідок, відтік фінансових активів міжнародними інвесторами та втеча капіталів з країни приводять до різкого зниження курсу національної валюти, спалах інфляції, розростанню економічної, фінансової та соціально-політичної криз. Частиною механізму фінансової інфекції є міжнародні ринки депозитарних розписок та єврооблігацій в США, Великобританії, Німеччині тощо, на яких міжнародні інвестори можуть вільно переходити з цінних паперів однієї групи країн в інші.

Кризи стають особливо гострими, якщо країни, які розвиваються, відкривають рахунки капіталів (вільний доступ нерезидентів на внутрішній фінансовий ринок), одночасно фіксуючи або зміцнюючи курси своїх валют і формуючи при цьому на внутрішньому ринку прибутковість на фінансові активи, що є надвисокою в порівнянні із зовнішнім середовищем (азіатські країни в 1997 р., Росія в 1998 р. і 2006 – 2007 рр.) [12, с. 96-100].

Підтвердити дану теоретичну і практичну інформацію можна за допомогою статистичних даних:

Таблиця 2

**Розвиток суверенного боргу в деяких країнах-членах ЄС\***

Країна	Дефіцит бюджету, % від ВВП						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Німеччина	+0,3	+0,1	-3,0	-3,7	-0,9	0,1	0,1
Португалія	-2,8	-2,9	-9,3	-7,3	-7,4	5,5	4,9
Ірландія	+0,0	-7,3	-14,4	-32,3	-12,6	-8	-5,7
Італія	-1,5	-2,7	-5,3	-5,0	-3,5	-3	-2,8
Греція	-6,4	-9,4	-15,4	-9,6	-10,1	-8,6	-12,2
Іспанія	+1,9	-4,2	-11,1	-9,3	-9,3	-10,3	-6,8
Єврозона	-0,6	-2,0	-6,3	-6,3	-4,1	-3,6	-2,9
Литва	-1	-3,3	-9,3	-6,9	-9	-3,2	-2,6
Латвія	-0,6	-4	-8,9	-8,2	-3,4	-0,8	-0,9
ЄС-27	-0,9	-2,3	-6,8	-6,8	-4,5	-4,2	-3,2

\*Джерело: збудована на даних Євростату <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> [9]

Проаналізувавши дані з таблиці, ми бачимо, що в 2009 і 2010 році спостерігаються найнижчі показники серед всіх країн Європейського союзу. Це показує, що національні економіки даних країн дуже тісно пов'язані між собою. Проте, в Греції, Іспанії та Італії ми бачимо найбільший відсоток дефіциту бюджету. Проаналізувавши статистичні дані Євростату, бачимо, що кризові явища почалися саме в цих країнах і згодом поширились по Європі.

Таблиця 3

**Основні показники розвитку країн Балтії, України, Португалії та Греції\***

	Роки										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Експорт товарів та послуг в поточний цінах, % до попереднього року											
Естонія	27,42	4,02	-2,67	7,72	14,53	18,63	6,09	3,66	0,64	-18,6	22,53
Латвія	11,30	7,46	5,41	5,23	9,44	20,24	6,53	9,99	2,02	-14,0	10,35
Литва	9,94	21,22	19,44	6,89	4,40	17,74	12,02	2,97	11,56	-12,7	16,31
Україна	21,50	2,90	9,10	7,40	21,30	-11,20	-5,60	3,20	5,70	-22,0	4,50
Греція	14,11	-0,01	-8,39	2,92	17,31	2,50	3,10	6,94	3,00	-19,4	4,20
Португалія	8,80	1,81	2,77	3,63	4,09	0,23	11,59	7,54	-0,09	-10,9	8,79
Рахунок поточних операцій, % від ВВП											
Естонія	-5,27	-5,20	-10,65	-11,3	-11,3	-9,97	-15,39	-15,9	-9,28	3,55	2,92
Латвія	-4,73	-7,53	-6,71	-8,23	-12,8	-12,42	-22,68	-22,3	-13,34	8,83	3,05
Литва	-5,90	-4,72	-5,09	-6,87	-7,65	-7,05	-10,70	-14,5	-13,35	4,68	1,47
Україна	4,74	3,69	7,49	5,77	10,65	2,94	-1,50	-3,69	-7,09	-1,48	-2,21
Греція	-7,89	-7,24	-6,56	-6,64	-5,91	-7,59	-11,28	-14,6	-15,04	-11,1	-10,33
Португалія	-10,39	-10,31	-8,21	-6,47	-8,36	-10,33	-10,67	-10,1	-12,64	-10,9	-10,04

\*Джерело: побудовано автором на основі [9]

Аналізуючи таблицю 3, спостерігаємо, знову ж, тенденцію до спаду експорту товарів та послуг у країнах Європи в один і той самий час – починаючи з 2009 року.

**Висновок.** Фінансові кризи є складним багатофакторним процесом, який переплітається з іншими типами криз, зокрема економічними.

Враховуючи специфіку поширення фінансових криз, виділено сценарії їх поширення в країнах Балтії та Україні: імпортована криза («фінансова інфекція»), спекулятивна атака при позитивній економічній динаміці і лібералізації рахунку капіталів, «перегрів» одного із сегментів внутрішнього фінансового ринку (надлишкова концентрація ринкового, кредитного та процентного ризиків), ефект доміно, падіння експортних цін, політичний ризик. Можна сказати, що «фінансова інфекція» є основним сценарієм поширення криз між країнами Європи та загалом у світі. Такі сценарії як падіння експортних цін, «ефект доміно», спекулятивна атака при позитивній економічній динаміці і лібералізації рахунку капіталів та політичний ризик є всього лиш причинами виникнення криз в одній країні, а вже «фінансова інфекція» поширює дані кризи від країни до країни.

Отже, згідно статистичних даних ми бачимо, що в 2008 році у всіх країнах Європи ми бачимо рецесію. Падіння економічних показників зумовлене було «фінансовою інфекцією», тобто через взаємозв'язок між економіками країн Європейського союзу. Оскільки, країни союзу між собою дуже тісно співпрацюють, тому і всі кризові явища передаються дуже швидко. Багато різних економічних і фінансових структур існують в різних країнах союзу, тому перехід позитивних і негативних фінансових явищ – це дуже легкий процес.

Існує дуже багато пояснень причин виникнення та поширення фінансових криз. Притримуючись класифікацій сценаріїв поширення фінансових криз в даній статті, а саме першому сценарію, то «фінансова інфекція» зароджується спочатку в мало розвинутих країнах. Дані країни не мають фінансово-економічної стабільності, мають дуже велику залежність від розвинутих країн та країн-інвесторів, нездорову політичну ситуацію в країні.

Саме дослідження даної фінансової кризи в 2008-2009 роках дає нам великі можливості і перспективи в аналізі кризи 2014-2015 років в Україні та Європейському Союзі. Хоча, і криза 2014-2015 років спричинена, в першу чергу, політичною нестабільністю та політичним ризиком. І саме зараження країн Європейського Союзу відбувається через «фінансову інфекцію», яка походить з фінансових інститутів України та Росії, які були тісно пов'язані між собою.

**Список використаних джерел:**

1. Філіпенко А. С. Міжнародні економічні відносини: система регулювання міжнародних економічних відносин / А. С. Філіпенко, В. С. Будкін. – К. : Либідь, 2004. – С. 56-75.

2. Гриценко В. Світова фінансова криза: діагностика та нові підходи до виживання на фінансовому ринку / В. Гриценко // Вісник НБУ. – 2011. – Лютий. – С. 20-26.
3. Reiner, Martin (2010). Boomand Bustin the Baltic Countries. Lessons to be Learnt. *Intereconomics*, no. 4, pp. 220-226.
4. World data bank. Available at: <http://data.worldbank.org/data-catalog/GDP-ranking-table>.
5. Masso, Jaan; Krillo, Kerly (2011). Labour Markets in the Baltic States During the Crisis 2008-2009: The Effect on Different Labour Market Groups. The University of Tartu Faculty of Economics and Business Administration. Working Paper, no. 79. Available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1734378](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1734378).
6. Rosenberg, C., Tirpak M. (2008). Determinants of Foreign Currency Borrowing in the New Member States of the EU. IMF Working Paper, WP/08/173.
7. Козюк В. Макроекономічний аналіз рівня та структури доларизації вітчизняної економіки / В. Козюк, Н. Атамась // Вісник Національного банку України. – 2011. – №5. – С. 30-34.
8. Ведернікова С. В. Теоретичні основи фінансово-кредитного механізму взаємодії банківської сфери з національним господарством / С. В. Ведернікова // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 3 (129). – С. 86-94.
9. European Commission Statistics. Available at: [http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?p\\_p\\_id=NavTreeportletprod\\_WAR\\_NavTreeportletprod\\_INSTANCE\\_nPqeVbPXRmWQ&p\\_p\\_lifecycle=0&p\\_p\\_state=pop\\_up&p\\_p\\_mode=view&p\\_p\\_col\\_id=column-2&p\\_p\\_col\\_count=1&NavTreeportletprod\\_WAR\\_NavTreeportletprod\\_INSTANCE\\_nPqeVbPXRmWQ\\_nodeInfoService=true&nodeId=244131](http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?p_p_id=NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_nPqeVbPXRmWQ&p_p_lifecycle=0&p_p_state=pop_up&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-2&p_p_col_count=1&NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_nPqeVbPXRmWQ_nodeInfoService=true&nodeId=244131)
10. Верстяк А. В. Моделювання економічної конвергенції України та країн ЄС / А. В. Верстяк, О. М. Верстяк // Економічна кібернетика. – Донецьк : ДонНУ, 2011. – №4-6(70-72). – С. 24-30.
11. Міщенко В. Базель III: нові підходи до регулювання банківського сектору / В. Міщенко, А. Незнамова // Вісник Національного банку України. – 2011. – №1. – С. 4-25.
12. Сухотеплий В. Фінансова криза та особливості динаміки структури активів банківської системи України / В. Сухотеплий // Вісник Національного банку України. – 2011. – №10. – С.96-100.
13. Верстяк А. В. Системна оцінка наслідків створення ЗВТ+ на основі емпіричного дослідження концепції конвергенції для країн-учасниць ЄС та України / А. В. Верстяк, О. М. Верстяк // Науковий вісник НЛТУ України: Збірник науково-технічних праць. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2012. – Вип. 22.05. – С. 338-345.
14. Венцовський Д. Ю. Сучасний стан і напрями підвищення результативності співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями / Д. Ю. Венцовський // Фінанси України. – 2012. – №5. – С. 14-26.

**Olena Ya. Pityk,**

Lviv State Academy of Finance, Lviv

## **THE CAUSES OF THE FINANCIAL CRISIS PHENOMENA DEVELOPMENT IN EUROPE**

### *Annotation*

The financial crisis is the time of social tensions, political risks, loss of economic growth. Prevention or managing the risks of the financial crisis is the most important task of the state in its activities to create conditions for sustainable economic development assets and savings of the population. The financial crisis is a crisis of the system covering financial markets and institutions of the financial sector, monetary circulation and credit, international finance (public segment), state, municipal and corporate finance. In addition, the crisis provides medium- and long-term negative impact on economic activity in the country and the dynamics of welfare. After analyzing the specifics of the



financial crisis, including scenarios of their distribution in Europe we can mark out the following: "financial infection" speculative attack at the positive economic dynamics and capital account liberalization, "overheating" of one segment of the domestic financial market, the effect of "dominoes" fall of export prices, political risk.

**Keywords:** globalization, imbalances, financial system, crediting, currency, financial crises, finance, "financial infection".

### References:

1. Filipenko, A.S., Budkin, V.S. (2004). *Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny: systema rehulivannia mizhnarodnykh ekonomichnykh vidnosyn* [International Economic Relations: regulation system of international economic relations]. Lybid', Kyiv, pp. 56-75 (in Ukr.).
2. Hrytsenko, V. (2011). The global financial crisis: diagnosis and new approaches to survival in the financial market. *Visnyk NBU [Bulletin of the National Bank]*, February, pp. 41-45 (in Ukr.).
3. Martin, R. (2010). Boom and Bust in the Baltic Countries. Lessons to be Learnt. *Intereconomics*, vol. 4, pp. 220-226.
4. World data bank. Available at: <http://data.worldbank.org/data-catalog/GDP-ranking-table>.
5. Masso, Jaan, Krillo, Kerly (2011). Labour Markets in the Baltic States During the Crisis 2008-2009: The Effect on Different Labour Market Groups. The University of Tartu Faculty of Economics and Business Administration. *Working Paper*, no. 79. Available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1734378](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1734378).
6. Rosenberg, C., Tirpak, M. (2008). Determinants of Foreign Currency Borrowing in the New Member States of the EU. *IMF Working Paper*, WP/08/173.
7. Koziuk, V., Atamas', N. (2011). Macroeconomic analysis of the level and structure of dollarization of the domestic economy. *Visnyk NBU [Bulletin of the National Bank]*, vol. 5, pp. 30-34 (in Ukr.).
8. Vedernikova, S.V. (2012). The theoretical basis of financial and credit mechanism of interaction of the banking sector to the national economy. *Aktual'ni problemy ekonomiky [Current Affairs Economy]*, vol. 3, pp. 86-94 (in Ukr.).
9. European Commission Statistics. Available at: [http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?p\\_p\\_id=NavTreeportletprod\\_WAR\\_NavTreeportletprod\\_INSTANCE\\_nPqeVbPXRmWQ&p\\_p\\_lifecycle=0&p\\_p\\_state=pop\\_up&p\\_p\\_mode=view&p\\_p\\_col\\_id=column-2&p\\_p\\_col\\_count=1&\\_NavTreeportletprod\\_WAR\\_NavTreeportletprod\\_INSTANCE\\_nPqeVbPXRmWQ\\_no deInfoService=true&nodeId=244131](http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?p_p_id=NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_nPqeVbPXRmWQ&p_p_lifecycle=0&p_p_state=pop_up&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-2&p_p_col_count=1&_NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_nPqeVbPXRmWQ_no deInfoService=true&nodeId=244131)
10. Verstiak, A.V., Verstiak, O.M (2011). Simulation of economic convergence Ukraine and the EU. *Ekonomichna kibernetika [Economic Cybernetics]*, vol. 4-6, pp. 24-30 (in Ukr.).
11. Mischenko, V., Neznamova, A. (2011). Bazel' III: New approaches to the regulation of the banking sector. *Visnyk NBU [Bulletin of the National Bank]*, vol. 1, pp. 4-25 (in Ukr.).
12. Sukhoteplyj, V. (2011). The financial crisis and the peculiarities of the asset structure of the banking system of Ukraine. *Visnyk NBU [Bulletin of the National Bank]*, vol. 10, pp. 96-100 (in Ukr.).
13. Verstiak, A.V., Verstiak, O.M. (2012). Systemic impact assessment FTA+ based on empirical research-konverhentsiyi concept for EU member states and Ukraine. *Naukovyj Visnyk NLTU Ukrainy [Scientific Herald NLTU Ukraine]*, vol. 22.05, pp. 338-345 (in Ukr.).
14. Ventskovs'kyj, D.Yu. (2012). The current state and direction of improving the performance of Ukraine's cooperation with international financial institutions. *Finansy Ukrainy [Finance of Ukraine]*, vol. 5, pp. 14-26 (in Ukr.).

