

Белошапка В.С. ©

Кандидат экономических наук, доцент, ДВНЗ «Киевский национальный
экономический университет им. Вадима Гетьмана», г.Киев, Украина

РЕШЕНИЕ ПРОБЛЕМЫ «ТОКСИЧНЫХ» АКТИВОВ БАНКОВ В УСЛОВИЯХ ВЫХОДА ИЗ КРИЗИСА

Аннотация

В статье рассмотрена сущность токсичных активов банка, предложены модели управления токсичными активами. Исследована проблема эффективности методов управления токсичными активами банков и международный опыт этого процесса. Показано, что решение проблемы токсичных активов является одним из средств разрешения многих социально-экономических проблем.

Ключевые слова: токсичные банковские активы, модель управления, стратегические направления, нежизнеспособные банки, оптимизация.

Keywords: «toxic» bank assets, the model of management, strategical approaches, non-viable banks, optimization.

Преодоление негативных последствий финансового кризиса, обеспечение стабильного развития страны и ее продвижение на пути международной интеграції напрямую связано с решением проблемы «токсичных» активов банков и возможностями очистки банковских балансов от них. Значительный вклад в исследование вопросов управления и реструктуризации проблемных активов банков внесли Д. Элиот [1], Г.Карчева, В.Геец, Т.Гирченко, А.Дзюблюк, Л. Примостка. Отдельно отметим работы И.Осадчего, В.Мищенко[2], А.Тушницкого. В официальных выступлениях Э.Розенгрена, президента Федерального резервного банка Бостона (ФРС-Бостон) на экономических форумах по вопросам выхода США из рецессии после финансового кризиса также акцентировано внимание на важности решения проблемы «токсичных» активов: «Было бы желательно действовать быстро, чтобы вывести проблемные активы с банковских балансов, чтобы банки смогли вновь сосредоточиться на будущих перспективах, а не на прошлых ошибках»[3].

Джордж Сорос также считает, что необходимо активное участие всех заинтересованных стран в выработке антикризисных мер, направленных на решение проблемы «токсичных» активов: «Необходимо международное соглашение о плохих активах, что позволит разделить нагрузку между всеми государствами, иначе еще больше из них пострадает» [4].

Целью статьи является исследование зарубежного опыта участия государства в решении проблемы «токсичных» активов, а также поиск оптимальных методов управления «токсичными» активами в банковском секторе Украине, включая варианты очистки балансов банков от них с наименьшими потерями. Методы исследования включают диалектический, абстрактно-логический, экономического анализа.

Под «токсичными активами» в зарубежной практике принято подразумевать не просто активы, которые существенно обесценились, а те, которые сложно продать (то есть обесценившиеся и безнадежные). Есть несколько подходов к вопросу, как очищать банки от «токсичных» активов. Практика выкупа «токсичных» активов может рассматриваться с позиции стратегии, лежащей в ее основе — европейской или американской. Считается, что американская стратегия выкупа «токсичных» активов заключается в полном их выкупе, тогда как европейская — преимущественно в работе с банками в целом и проблемными

активами частности. В данной статье будут рассмотрены примеры решения проблемы «токсичных» активов банков в условиях выхода из кризиса разных стран.

Достаточно известный в мире рецепт — создание специализированного учреждения для работы с токсичными активами (а иногда — и пассивами) проблемных банков. Проблемные активы нескольких банков отдельно или вместе с адекватными обязательствами могут быть переведены в одну банковскую структуру, которая в зависимости от выполняемых функций и структуры может называться по-разному: bad bank («плохой», или госпитальный, банк), bridge-банк («банк-мостик», или переходный банк), специально созданное агентство (финансовая компания) по управлению проблемными активами.

Начиная с 70-х годов 20 ст. механизм приобретения правительством проблемных кредитов использовался для поддержки частного сектора в Южной Корее, Ямайке, Индонезии, Чили и других странах, где возникали проблемы в банковском секторе. Достаточно показательным в этом плане является пример финансового кризиса в Юго-Восточной Азии, которая привела к значительным кризисным явлениям в Таиланде, Южной Корее, Индонезии и Малайзии. Общими чертами практически всех стран были низкий уровень стандартов банковского надзора, высокая концентрация кредитов, значительная степень вмешательства в управление банковской системой со стороны правительства и другие. Сценарий банковских кризисов в Мексике и Чили произошел подобно азиатскому кризису: слабый банковский надзор, коррупция и инфляция, обесценивание валюты.

Так, в конце 1970-х годов в Чили произошла либерализация банковской деятельности и ослаблены ограничения по ценообразованию кредитов без адекватных изменений в банковском надзоре. Увеличение объемов банковского кредитования способствовало экономическому подъему, впоследствии выросла инфляция и процентные ставки, что, в свою очередь, привело к переоценке активов во многих секторах экономики. Следующий спад экономики привел к банкротству предприятий и паническому изъятию вкладов населением. Центральный банк был вынужден выкупить у банков проблемные иностранные валютные кредиты, а впоследствии и другие проблемные кредиты по первоначальной стоимости при условии их обратного выкупа банками за счет своих будущих доходов.

В Мексике в 1980-х годах власти прибегли к аналогичным мерам. В обмен на «токсичные» активы банки получили государственные ценные бумаги. Если эти обязательства не погашались в срок, они конвертировались в собственный капитал банка, а страхователь вкладов получал право собственности на банк. Впоследствии для работы с «токсичными» кредитами была создана компания по управлению активами. Мероприятия по возврату проблемных кредитов предусматривали государственную помощь отдельным группам заемщиков. На первом этапе иностранным банкам было запрещено приобретать мексиканские банки, но впоследствии ограничения ослабили, и в результате канадский, испанский, британский и американский капитал вошел в банковский сектор Мексики.

Банковская система Южной Кореи в 1980-х гг. 20 ст. контролировалась правительством, была неприбыльной, а ее управление и банковский надзор осуществлялись неэффективно. Обесценивание корейской воны и отток краткосрочных средств в иностранной валюте спровоцировали банковский кризис, что незамедлительно повлияло на платежеспособность банков. Многие из них обанкротились, произошли слияния небольших банков, а впоследствии и больших проблемных банков, некоторым проблемным банкам была предоставлена прямая государственная помощь. В докризисный период в Южной Корее работала специальная государственная организация (хамса), которая занималась приобретением «токсичных» кредитов у «здоровых» банков. Помощь банкам в посткризисный период оказывала, главным образом, корпорация страхования депозитов (KDIC), путем вливания собственного капитала в капитал банков с «токсичными» активами. Покупку активов финансировала KDIC, а обязательства по взысканию долгов было передано хамса. Большинство банков, получивших помощь, стабилизировали свою работу, а KDIC продала свои доли в их капитале. Впрочем, взыскание долгов хамса происходило достаточно медленно, было связано с определенными бюрократическими процедурами. Но в целом,

созданная для скорейшего преодоления последствий мирового финансового кризиса 1997-1998 гг. государственная компания по управлению проблемными активами показала свою высокую эффективность в Корее.

В начале азиатского кризиса в начале 90-х гг. 20 ст. банковская система Индонезии была особенно уязвимой. Слабые государственные банки с неэффективным управлением составляли около 40% от их общего количества. Уровень концентрации ресурсов и долларовых кредитов был очень высоким, национальная валюта – рупия – переоценена, а правовая система коррумпирована. Девальвация валюты была значительной, что создавало серьезные проблемы для заемщиков и банковского сектора страны. Индонезийское правительство и Всемирный банк создали Агентство по реструктуризации банков Индонезии (Арби), призванное, с одной стороны, обеспечивать полную защиту вкладчиков и большинства кредиторов банков, а с другой стороны, отвечающее за реструктуризацию проблемных банков и взыскание проблемных кредитов. Агентство полностью выкупило несколько слабых частных банков (некоторые позже объединились) и оказало частичную помощь проблемным частным банкам, которые считались потенциально жизнеспособными. Так, Арби приобрело «токсичные» кредиты нескольких достаточно эффективных банков, с выдачей им разрешения выкупить у Агентства долю в акционерном капитале. Однако цены такого выкупа значительно превышали средства, вложенные в «токсичные» кредиты Агентством. При этом Агентство действовало очень медленно, чтобы избавиться от проблемных банков и «токсичных» банковских активов с наименьшими разрушительными последствиями для экономики, а результаты этих действий следует оценить как высокоэффективные.

Весьма распространена практика выкупа «токсичных» активов банков-неудачников государственными компаниями управления активами также и в Китае. Для стабилизации ведущих банков правительство КНР через государственные компании по управлению активами инвестирует в них солидные суммы, пока банки не станут привлекательными для частных инвесторов. В то же время при такой схеме проблемные банки не приобретают навыки управления «плохими» кредитами, а передают их в компании по управлению активами.

Если привести пример России, то там после финансового кризиса 2008 года были образованы закрытые паевые инвестиционные фонды. Фонды обменивали безнадежные кредиты на свои ценные бумаги, то есть фактически осуществляли коллекторскую деятельность. Государство их не финансировало. Также создан Специализированный фонд аккумулирования и выкупа проблемных активов – со смешанным финансированием (государственные средства плюс международные гранты). Фонд менял проблемные кредиты на облигации внутреннего государственного займа российского правительства, принимая на себя обязательства взыскать долги с заемщика в дальнейшем. Итак, для избавления банков России от «токсичных» активов эксперты определили два пути: субординированное кредитование банков или процедура вхождения в капитал.

Показательным в контексте исследуемых вопросов есть и опыт Республики Казахстан. По инициативе Министерства финансов Казахстана в 2008 году основан Фонд стрессовых активов, целью которого является улучшение качества кредитного портфеля казахских банков. Фонд функционирует путем выкупа сомнительных активов банков и в дальнейшем управляет ими. Приобретение активов осуществляется по балансовой стоимости, с учетом объема созданных резервов, с учетом дисконта. Выкуп сомнительных активов дает возможность высвободить активы банков от токсичных активов и заставляет банки признавать свои убытки.

Очередной хрестоматийный пример в работе с «токсичными активами» – проблемой многих банков в мире – банки Ирландии. Щедрая, но не бескорыстная раздача кредитов под покупку жилья десятками ведущими девелоперскими фирмами обернулась в период мирового финансового кризиса невозвратом долгов и реальной угрозой банкротства. На помощь пришло государство. С 1 апреля 2010г. Национальное агентство по управлению активами

приступило к выполнению обязанностей хранилища-чистилища «плохих» активов. Правительство Ирландской республики поручило агентству откачать из шести проблемных банков не менее 20% кредитного портфеля, что составило более 80 миллиардов евро. Государство выкупало плохие долги с дисконтом (47%) – эту меру банки окрестили «подстрижка» (hair cut), но всё равно из бюджета Ирландии пришлось направить на эту цель около 17 миллиардов евро. Центральный банк Ирландии установил жесткие требования по капиталу: Allied Irish Banks вынужден был срочно докапитализироваться на 7,4 миллиарда евро, а Bank of Ireland – на 2,7 миллиарда. Государство действовало на опережение, чтобы избежать худшего варианта развития событий – эпидемии банкротств банков. Однако, спасая банковскую систему, правительство Ирландии не замалчивало истины, что главный виновник кризиса неплатежей – сами банки, проводившие неоправданно рискованную кредитную политику.

В Испании, также переживающей последствия финансового кризиса, с 1 декабря 2012 был организован специальный банк, которому другие банки страны могут продать (с дисконтом в 20-70%) часть собственных токсичных активов, связанных с рынком недвижимости и ставших «проблемными» после краха ипотечного рынка в 2008 году. Из-за накопленной массы таких активов страны еврозоны в июне 2012 года согласились предоставить Испании 100 млрд евро для рекапитализации пострадавших банков, некоторые правительству пришлось срочно национализировать.

Государственная компания под названием «Общество управления активами, появившимися в результате банковской реорганизации» или «Плохой банк» сначала скупал активы у наиболее «проблемных» банков Испании – Bankia, Catalunya Banc, Nova Galicia и Banco de Valencia. Речь шла, в первую очередь, о недвижимости, которая отошла этим банкам от разорившихся строительных компаний или частных лиц, оказавшихся не в состоянии возвращать ранее выданные им кредиты. Продать эту недвижимость самостоятельно, и таким образом расчистить и пополнить свои балансы, банки не смогли: кризис, спроса на недвижимость нет.

По сути, созданное «Общество» было, скорее, не банком, а компанией по продаже недвижимости. Ее общий фонд был определен правительством в 90 млрд. евро, что составило приблизительно половину суммы, которой Центральный банк Испании оценил токсичные ипотечные кредиты в стране – 182 млрд евро. А общий объем потенциально проблемных активов испанских банков, был оценен независимыми аудиторами в 1,5 трлн евро.

Для аккумуляции средств ставка была сделана не только на государственные фонды, но и на средства частных инвесторов, готовых стать акционерами «плохого банка». Для них, например, был установлен минимальный налог на прибыль – всего 1%. Кроме того, частным инвесторам обещали дивиденды в среднем по 15% годовых в течение 15 лет. Стремление правительства Испании привлечь частных инвесторов и ограничить участие государства в «плохом банке» объясняется тем, что спасение банков за счет средств госбюджета непопулярно среди населения, протестующего против значительной опеки банков правительством.

В результате проведенной на предварительном этапе работы, акционерами «плохого банка», помимо государства, стали относительно благополучные испанские банки (Santander и BBVA), страховые компании и пенсионные фонды, а также частные инвесторы.

Важно отметить, что создание «плохого банка» было одним из условий стран еврозоны для предоставления Испании 100 млрд евро на рекапитализацию «проблемных» банков. Вторым условием была реорганизация и сокращение персонала проблемных банков. Например, Bankia в течение года сократил свой персонал на 25%, закрыл примерно 1/3 всех своих отделений и минимизировал вознаграждения топ-менеджерам. Эксперты не исключили в перспективе возможности слияния банков, а также модификации бизнес-модели и организационной структуры.

Федеральное правительство Германии в 2009г. также оказалось перед необходимостью разработки плана по спасению банков. Предложенная программа поддержки финансового сектора должна была помочь банкам справиться с последствиями кризиса таким образом, чтобы государство при этом не скупало сразу все высокорисковые активы и не национализировало банки. В рамках указанной программы предполагалось создание модели Bad Bank Light, когда государство скупало высокорисковые активы, а банки возмещали возможные убытки в долгосрочной перспективе.

В случае запуска классической программы «плохого банка» (Bad Bank), как было отмечено ранее, государство фактически скупает у банков, попавших в затруднительное финансовое положение, так называемые «токсичные» активы и берет на себя все убытки банка. В противовес такому сценарию, программа Bad Bank Light предполагает модель так называемого «облегченного варианта плохого банка». Ее суть заключается в том, что государство скупает высокорисковые активы в обмен на гарантию банка вернуть убытки в долгосрочной перспективе. Кроме того, в течение 40-50 лет часть прибыли банков в качестве компенсации будет получать именно государство. Таким образом, не нужно делать срочных вливаний за счет государственных средств для обеспечения ликвидности банка.

«Облегченный вариант плохого банка» способен быстро снять часть нагрузки с банков. Тем не менее, на протяжении многих лет банки будут участвовать в финансировании своих ненадежных активов. Заметим, что подобная программа по поддержанию финансового сектора уже использовалась в Германии: после воссоединения в 1990 году государство при таких же условиях скупало рискованные активы банков бывшей ГДР.

Наиболее успешный, стабильный и многолетний опыт решения проблемы «токсичных» активов – у Швеции. Она первой из западных стран начала выкуп плохих активов. Причем, еще задолго до последнего финансового кризиса – в середине 90-х годов. Исследование исторических подробностей опыта Швеции позволило выявить ряд важных обстоятельств. Так, комплекс мер по разрешению тройного кризиса – производственного, банковского и валютного, задействованный в 1991 – 1994 гг. правительством Швеции, заимствован из американского опыта. Эти меры не только вытекали из теоретических разработок американских экономистов, но и координировались ними. В начале 80-х годов Швеция адаптировала неолиберальную модель монетаризма, основанную на доминировании в экономике банковского капитала, поэтому американские экономисты были прямо заинтересованы в успешном разрешении проблем токсичных активов.

Национализация, лежавшая в основе «шведского опыта», по сути ознаменовала собой полное и окончательное уничтожение модели «шведского социализма», служившего долгие годы идеалом экономистов и политиков посткоммунистической эпохи. В результате, Швеция полностью адаптировала неолиберальную модель финансового капитализма. В 1992 г. правительство предприняло ряд мер, которые вошли в историю под названием «шведского опыта по работе с токсичными активами», а именно:

1. Решение о полной гарантии всей банковской системы (114 банков). Это решение, формально одобренное Парламентом в декабре 1992 года, предоставляло защиту государства от убытков всем кредиторам, кроме акционеров. Гарантия предоставлялась без всяких ограничений по объему, то есть на всю сумму возможных невозвратов по платежам. В современной экономической истории это беспрецедентный пример.

2. Для санации банковской системы было создано специальное ведомство – Агентство по поддержанию банков (Bank Support Authority), которое занялось сегрегацией банковских активов: «хорошие» сохранялись на балансе, а «плохие» перемещались в единый «плохой банк» (bad bank). Роль «плохого банка» исполняли две учрежденных Bank Support Authority специализированных структуры – «Securum» и «Retriva». Идея заключалась в том, что безнадежные кредиты вместо того, чтобы быть срочно ликвидированными по минимальным ценам, реструктуризовались в «плохом банке», который мог переждать кризис и после восстановления платежеспособности должников, вернуть кредиты на рынок по достойной

цене. Причем «Securum» и «Retriwa» выкупали у банков проблемные, но не безнадежные активы, пытаясь их реанимировать. Важно отметить, что «неизлечимо больные» кредиты банально списывались.

С банками, пожелавшими воспользоваться поддержкой государства, BSA заключало соглашение, по условиям которого первый транш убытков покрывали акционеры, а последующие убытки обменивались на долевое участие государства (в лице BSA). Государственное вмешательство в частные банки Швеции выразилось в санации трех банков – Nordbanken, Första Sparbanken и Gota Bank. Банк Första получил от государства кредит в 1991 году, банк Gota – в 1992 году. В обоих случаях речь шла о неспособности банков выполнить требование государства о поддержании 8-процентного минимума оборотного капитала. Львиная доля прямых денежных инвестиций пошла в Nordbanken, в котором еще до кризиса доля государства составляла 70 %. Государство выкупило у частных акционеров Nordbanken оставшиеся 30 % акций, реструктурировало банк, слило его с банком Gota и в 1995 году передало в частные руки, выйдя по убыткам практически на нуль. Nordbanken и банк Gota получили 98 % всех денежных инвестиций государства. Четыре других крупнейших банка Швеции – Föreningsbanken, S-E-Banken, Swedbank и Svenska Handelsbanken – отказались от помощи государства, изыскав возможность увеличить оборотные средства за счет внутренних резервов акционеров и частных инвестиций.

3. Льготное кредитование банков обеспечивал Центральный банк Швеции (Riksbank), который также взял на себя обязательства по покрытию задолженности местных банков по кредитам, полученным за рубежом.

Принимая меры по санации экономики, правительство Швеции сделало акцент на преодоление паники на внутренних рынках Швеции, а также возврат доверия международного инвестиционного капитала к стране. Обе цели были достигнуты в кратчайшие сроки. Во-первых, шведский финансовый кризис носил выраженный локальный характер и никоим образом не дестабилизировал ни европейский, ни американский финансовые рынки. Во-вторых, объемы «токсичных активов» шведских заемщиков в абсолютном выражении были незначительными.

Считается, что эксперимент удался: из финансового кризиса первой половины 90-ых годов Швеция вышла с полностью реструктурированной банковской системой.

В США после кризиса 2008г. также инвентаризировали все проблемные активы, потом выставили на их аукцион и меняли на ценные бумаги Федеральной корпорации страхования депозитов со значительным дисконтом. Концепция создания банка-коллектора была ключевым в плане финансовой стабильности (Financial Stability Plan) Обама-Гайтнера, принятом конгрессом США в феврале 2009 года. В целом, правительство США потратило порядка \$ 1трлн на очистку банковских балансов от «токсичных» активов.

Итак, термин «токсичные активы» пришел на рынок Украины из более развитых финансовых рынков, однако слаборазвитый фондовый рынок Украины и отсутствие торговли производными инструментами в какой-то мере спасли банки (в отличие от зарубежных) от серьезных проблем. Украинские банки, в-основном, столкнулись с необходимостью решения вопроса с проблемными кредитами, но они имеют специфику и отличаются от понятия «токсичных активов» в зарубежной практике. На основании изложенного выше делаем вывод, что под «токсичными активами» за рубежом принято подразумевать не просто активы, которые существенно обесценились, а те, которые сложно продать (то есть обесценившиеся и безнадежные). В реалиях банковского сектора Украины «токсичные активы» — это, прежде всего, ипотечные кредиты, выданные банками.

Проблема токсичных активов банков в Украине пока не решена. Инструментарий по реструктуризации долгов (как корпоративных, так и физических лиц) пока эффективно не применялся. Более того, вопросы реструктуризации валютных кредитов сопровождаются громкими социальными дебатами и политическим популизмом.

Для решения вопроса «высокой токсичности» активов существует следующий инструментарий:

1. *Внесудебная реструктуризация долга.* Это внедрение наилучших практик «Лондонского подхода» в украинское законодательство. Основная цель этого подхода в том, чтобы по возможности снизить потери банка-кредитора. Основные принципы подхода сводятся к следующему:

1) банк-кредитор занимает по отношению к оказавшемуся в трудном положении заемщику доброжелательную позицию;

2) решение о будущем заемщика-должника принимаются только на основе хорошо проверенной объективной информации, которую получают все заинтересованные стороны;

3) банк и другие кредиторы совместно вырабатывают общую линию по вопросу о том, можно ли оказать данному заемщику дополнительную финансовую помощь для обеспечения выхода из кризиса и в какой форме;

4) затраты и убытки распределяются с учетом интересов всех участвующих сторон.

Заемщики (должники банков), которые смогут участвовать в процессе, при этом должны будут доказать, что они готовы взять на себя ответственность за погашение возникшего долга. Связанные с «оздоровлением» издержки и комиссионные нередко складываются в достаточно внушительную сумму, которая ложится на плечи должника. Эти издержки весьма обременительны для должника, который находится в сложном финансовом положении. Поэтому банк-кредитор должен позаботиться о том, чтобы его требования находились в разумных пределах и были бы приемлемы для должника в настоящем и будущем.

Внедрение в украинскую практику инструментария «Лондонского подхода» позволит снизить общий уровень токсичности в банковской системе. Со временем успешное применение этого инструментария откроет дорогу возвращению доверия к банкам и возобновлению кредитования.

2. *Механизм санации через специализированные финансовые учреждения после нарезки банковского баланса по системе Good Bank, Bad Bank* (что и было детально рассмотрено выше и является наиболее эффективным вариантом решения проблемы «токсичных» активов)

3. *Прозрачная конвертация ипотечных валютных кредитов*, при которой все три стороны (банки-кредиторы, физические лица-заемщики и государство) могут разделить ответственность на паритетных условиях. При этом нельзя перекладывать все бремя на банковский сектор.

С учетом международного опыта решения проблемы «токсичных» активов, банкам Украины можно рекомендовать следующие операционно-тактические меры, направленных на решение проблемы просроченной задолженности банков в условиях выхода из кризиса:

- Оценка «токсичности» активов банка и ликвидация портфеля проблемных кредитов.
- Полная сегрегация неосновных бизнесов банка и основных (с последующим избавлением от неосновных бизнесов банка).

- Пересмотр и переоценка кредитных портфелей. Принятие мер по кредитным портфелям, которые больше всего пострадали в кризис (пересмотр лимитов, реструктуризация, новое расписание погашения).

- Разработка и имплементация плана финансового оздоровления банка и оценка реального внешнего давления на банк и его ликвидность.

- Выбор инструмента государственной поддержки банка (госгарантии; частичная приватизация; 3) вывод токсичных активов в другой банк по модели Good Bank, Bad Bank.

Реализация указанных мер позволит пересмотреть и оптимизировать стратегии и бизнес-модели банков.

Вывод. На сегодняшнем этапе государство взять полностью на себя весь балласт «токсичных» активов не может, но оно должно предложить наиболее эффективный вариант решения проблемы. Из работы с «токсичными» активами в разных странах можно извлечь пять уроков. Эффективно решать проблемы можно при наличии: 1) политической воли; 2) финансирования; 3) реального ожидания цены, по которой «токсичные» активы будут

продаваться; 4) нормативной базы, которая регулирует деятельность компаний по управлению активами; 5) прозрачности рынка.

Литература

1. Elliot, D. J. «Bad bank», « Nationalization», « Garanteing Toxic Assets». Choosing among the options [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www. brooking. edu / ~ / media / Files / rc / paper / 2009 / 0129_ banks_ elliote / 0129 _ banks_ elliott. pdf](http://www.brooking.edu/~media/Files/rc/paper/2009/0129_banks_elliote/0129_banks_elliott.pdf).
2. Міщенко В. Реструктуризація кредитів в умовах кризи: світовий досвід і можливості застосування в Україні / В. Міщенко, В. Крилова, М. Ніконова // Вісник НБУ. – 2009. – № 5. – С. 12-17.
3. Розенгрэн Э. Покупки ипотечных бумаг ФРС оказали сильное влияние на рынок ценных бумаг, обеспеченных ипотекой [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bostonfed.org/president/rosengren.htm>
4. The right and wrong way to bail out the banking sector ByGeorge Soros [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1bf1408a-e8bf-11dd-a4d0-0000779fd2ac.html#axzz4155vzBuq>