

## ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИЙ КАПІТАЛ В УКРАЇНІ

**Анотація.** У статті охарактеризовано тенденції розвитку транснаціональних структур в Україні внаслідок їх злиття та поглинання як прояв функціонування транснаціонального капіталу, що призводить до формування транснаціональних фінансових груп, транснаціональних банків та страхових блоків, наведено статистичні дані щодо цих процесів.

**Ключові слова:** транснаціоналізація, фінансіаризація, злиття, поглинання, іноземні інвестиції, транснаціональний капітал.

**Аннотация.** В статье охарактеризованы тенденции развития транснациональных структур в Украине в результате их слияния и поглощения как проявление функционирования транснационального капитала, что приводит к формированию транснациональных финансовых групп, транснациональных банков и страховых блоков, приведены статистические данные относительно этих процессов.

**Ключевые слова:** транснационализация, финансиаризация, слияние, поглощение, иностранные инвестиции, транснациональный капитал.

**Annotation.** In the article progress of transnational structures trends are described in Ukraine as a result of their confluence and absorption as a display over of functioning of transnational capital, that brings to forming of transnational financial groups, transnational banks and insurance blocks, statistical data over are brought in relation to these processes.

**Keywords:** transnationalization, financial proucess, confluence, absorption, foreign investments, transnational capital

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими дослідженнями. В умовах тісного переплетення національних економік та глобальної фінансіаризації все більшої ролі набуває функціонування транснаціональних фінансових структур.

Аналіз останніх публікацій. У даній сфері наявні наукові праці О.В. Гаврилюка, А.А.Семенова, І.О.Чорноіванової та інших. Однак більш детально розглянута у іноземних фахівців з банківської справи, проте не характеризують ситуацію в Україні.

Формування цілей статті. Дана наукова публікація присвячена поглинанням та злиттям у фінансовій сфері, оскільки подібні процеси пройшли в таких країнах як США, Німеччина, Японія, Швейцарія, зокрема і найбільш подібна до України Польща, де банківська система дуже схожа на українську, а також спрогнозувати наслідки інтернаціоналізації банківського капіталу.

Виклад основного матеріалу. В ході еволюції відпрацювались три основні сфери діяльності: банківська сфера, страхова сфера та фондовий ринок. Відповідно банківська сфера забезпечує депозитно-кредитну функцію, страхова – страхового забезпечення всіх сфер діяльності і фондовий ринок виконує інвестиційну функцію.

Останнім часом почалася потужна хвиля злиття і поглинання серед банківських структур. В цьому відношенні виділяються швейцарські банки. В кінці 1997 року злилися два найбільших банки цієї країни: Union Bank of Switzerland (URS) і Swiss Bank Corporation (SBC). Утворився супергігант з активами в 625 млрд. доларів. Для порівняння відмітимо, що активи Deutsche Bank склали в цьому ж році 568 млрд. доларів. У 2000 році відбулося злиття Deutsche Bank з Dresden Bank. Головною метою об'єднання є посилення позицій на ринку інвестицій і управління активами. Спостерігається тенденція до об'єднання великих банків зі страховими компаніями. Голландська компанія INA Group створена на базі злиття страхової компанії National Nederland з банком NMB Post bank. Відбувається стирання меж між банківською і страховою діяльністю. В США, наприклад, в загальній сумі фінансових активів падає частка банківських депозитів і зростає питома вага страхових компаній і взаємних фондів.

Сьогодні в міжнародній практиці страхові поліси продають не тільки страхові компанії, але й комерційні банки. Так, наприклад найбільший швейцарський банк Credit Suisse злився з Winterthur –

другою за розміром страховою компанією цієї країни, і у зв'язку із цим почав продавати страхові поліси Winterthurg населенню через мережу своїх відділень.[94]

Статистика останнього десятиліття (табл.1)

Таблиця 1

**Розвиток процесів злиттів та поглинань в фінансовій сфері у світі  
(2000-2010 року, млрд. дол.США)**

Групи країн	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Розвинуті країни	76,4	238,9	477,5	362	459,5	306	215	302,1	442,1	513	778,5
у. т.ч. Міжкордонні	0,3	0	8,3	4,9	56,2	79,6	93,1	80	117,9	174,9	273,8
Інші частинки світу	2,7	4,8	23,7	19,2	42,5	70,2	44,1	28,1	57,3	85,3	124,1
у. т.ч. Міжкордонні	0	0,2	0	2	8,5	29,5	17,6	14,8	22,2	54,6	85,6
Загалом	79,1	243,7	501,2	378,2	502	376,1	259,1	330,9	499,4	598,2	902,5
у. т.ч. Міжкордонні	0,3	0,2	8,3	6,9	64,8	109,1	110,6	94,9	140,1	229,4	359,9

Джерело: [www.imf.org.ua](http://www.imf.org.ua)

Аналогічні тенденції проявляються у мережах британських банків, а італійська страхова компанія INA та банк BNL створили спільне відділення типу bancassurance. Злиття страхової та інвестиційної сфер діяльності стимулювало, на нашу думку, розвиток трасових операцій банків, а також проникнення інвестиційних послуг до пакету банківських послуг, інвестиційної банківської справи.

Заслуговує на увагу дослідження обсягів та динаміки присутності іноземного капіталу в окремих регіонах світу.(табл. 2).

Таблиця 2

**Іноземна власність банків у розрізі регіонів [3] у 2000 та 2010 роках**

Регіони (кількість країн)	Загальні активи банків (млрд. дол. США)	Загальні активи банків, що контролюються іноземним капіталом (млрд. дол. США)	Загальна частка іноземних активів ( %)	Загальні активи банків (млрд. дол. США)	Загальні активи банків, що контролюються іноземним капіталом (млрд. дол. США)	Загальна частка іноземних активів ( %)	Загальні активи банків (млрд. дол. США)	Загальні Активи банків, що контролюються іноземним капіталом (млрд. дол. США)
Північна Америка(2)	4467	454	10	10242	2155	21	1701	11
Західна Європа(19)	16320	3755	23	31797	9142	29	5387	6
Східна Європа(17)	319	80	25	632	369	58	289	33
Латинська Америка(14)	591	108	18	1032	392	28	284	20
Африка(25)	154	13	8	156	12	8	-1	-1
Середній схід(9)	625	85	14	1194	202	17	117	3

Централна Азія(4)	150	3	2	390	9	2	6	0
Східна Азія та Океанія(13)	10543	545		11721	758	6	213	1
Усі країни(105)	33169	5043	15	57165	13039	23	7996	8

Як бачимо протягом останнього десятиріччя безперечними лідерами банківського сектору за обсягами активів є країни Західної Європи та Східної Азії. При цьому за останнє десятиріччя спостерігається значне зростання присутності іноземних банків в країнах Східної та Західної Європи, Латинської Америки.

За даними міжнародного валютного фонду, Банку міжнародних розрахунків з усіх типів фінансових інститутів банки є найбільш активними учасниками інтернаціоналізації та фундаторами транснаціональних фінансових груп, а також безперечними лідерами за обсягами злиттів та поглинань у сфері фінансових послуг останніми десятиріччями були розвинені країни. Однією з характерних рис сучасної транснаціональної фінансової діяльності є консолідація банківського капіталу із страховим капіталом або так зване скорочення кількості комерційних банків внаслідок формування фінансової групи зі страховою компанією або інвестиційним фондом. Процеси злиття та поглинань у США та Західній Європі тривають уже кілька десятиліть. Зокрема в 90-х роках у Швейцарії кількість банків зменшилась на 24%, у Франції на 22%, у Німеччині на 20%, в Іспанії - на 15%, США – 18%.

Так в 2009 році японські банки Industrial Bank of Japan (IBJ) та Fudji Bank Ltd, а також Daiichi Kangyo (DKB) заявили про створення єдиної фінансової групи. Сьогодні фінансова груп IBJ-Fudji-DKB володіє активами понад 140 трлн. ієн, що відповідає 1,26 трлн. дол., та отримує середній річний прибуток не менше 1,7 трлн. дол. При цьому це банки що мали суттєвий обсяг власного капіталу. Стратегічною відповіддю ТНК на зміни в середовищі бізнесу 1990-х років з метою захистити і посилити свої конкурентні позиції стають злиття та поглинання (табл. 3).

Таблиця 3.

**Транснаціональні злиття та поглинання компаній, млрд доларів США**

Регіон/країна	Продаж			Придбання		
	2 009р.	2 010р.	2 011 р.	2 009р.	2 010р.	2 011 р.
<i>Високорозвинені країни</i>	134	165	645	143	174	677
Європейський союз	62	75	345	87	81	498
США	55	53	233	28	57	112
Японія	0	1	16	14	4	10
<i>Країни, що розвиваються</i>	16	16	63	7	73	41
Латинська Америка	12	9	37	2	4	25
Азія	4	7	25	5	9	16
<i>Центральна та Східна Європа</i>	0	6	10	0	0	2
Світ у цілому	151	187	720	151	187	720

Злиття та поглинання дозволяють ТНК отримати стратегічні активи інших фірм; монополізувати ринки; досягти ефектів синергізму; збільшити розміри ТНК; диверсифікувати ризики; використати нові фінансові можливості; реалізувати особисті інтереси вищого менеджменту тощо.

Перспективи діяльності транснаціональних фінансових структур мають тісний зв'язок з розвитком міжнародної економіки загалом, тому скористаємося прогнозами та гіпотезами середовища для орієнтації в майбутньому. Протягом червня 2010 – травня 2011 рр. середньомісячні доходи бюджету США склали \$173 млрд, витрати - \$287 млрд., а державний борг США ріс з середньою швидкістю \$139 млрд. (80% від доходної частини бюджету). Для порівняння. Два роки тому в період червень 2007 - травень 2008 середній місячний доходи до бюджету складав \$214 млрд., витрати - \$242 млрд., а державний борг США ріс з середньою швидкістю 46 млрд. (21% від доходів), що суттєво для транснаціональних структур оскільки в більшості з них є засновники з цієї країни та позначається на їх діяльності. (табл. 4)

**Основні гіпотези та прогнози розвитку світової економіки  
на 2010–2011 роках як середовища функціонування  
транснаціональних фінансових структур**

<b>Показники</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Ціна на нафти (в дол. за барель)	62	78	89
Співвідношення долара та євро, коефіцієнт	1,39	1,34	1,30
Базова відсоткова ставка центральних банків,%			
США	0,25	0,3	0,6
Японія	0,1	0,1	0,1
Зона євро	1,3	1,1	1,4
Великобританія	0,7	0,6	0,9
Довгострокова відсоткова ставка,%			
США	3,2	3,7	3,7
Японія	1,4	1,5	1,9
Зона євро	4,0	4,1	4,1
Великобританія	3,6	4,0	4,0
Рівень зміни споживчих цін, %			
США	- 0,3	1,7	1,0
Японія	- 1,3	- 0,9	- 0,5
Зона євро	0,3	1,1	1,5
Великобританія	2,2	2,3	1,3
Темпи росту ВВП, %			
США	- 2,4	2,5	2,0
Японія	- 5,2	2,2	1,6
Зона євро	- 4,0	0,9	1,6
Великобританія			
Зміна обсягів імпорту, %			
Світ загалом	- 2,1	10,9	7,4
Промисловорозвинені країни	-14,0	7,4	5,6
Країни, що розвиваються	- 8,8	16,3	9,9
Сальдо платіжного балансу за поточними операціями % к ВВП*			
США	- 2,9	- 3,6	- 3,7
Японія	2,8	3,9	4,7
Зона євро	- 0,6	- 0,4	- 0,1
Великобританія			

\*Минус (-) означає від'ємні значення за поточними операціями.

Злиття та поглинання банків зазвичай супроводжуються конкретними наслідками та ризиками. Злиття неодмінно призводить до зміни в організаційній структурі банків, спричиняють зменшення чисельності працівників. Великі компанії можуть обмежувати конкуренцію і, таким чином, порушувати правила економічної конкуренції.

Крім того, злиття та поглинання таких сфер діяльності, як інвестиційна, страхова та суто банківська сприяло формуванню потужних фінансових конгломератів, а за умови міжнародної діяльності – транснаціональних фінансових груп.

Фінансова криза, що загострилася після краху американського інвестиційного банку Lehman Brothers у вересні 2008 р., ще не завершилася. Зростання, що прогнозується на 2010-2011 рр., не дозволить досягти рівня економічної активності 2008 р. в провідних промислових країнах. Безробіття продовжує рости, що призводить до уповільнення з 2010 р. темпів зростання прибутків домашніх господарств.

Найбільша за увесь період після Другої світової війни рецесія світової економіки пройшла три послідовні етапи:

1. Погіршення балансів банків. Після краху Lehman Brothers тільки швидка і узгоджена реакція центральних банків дозволила уникнути масового банкрутства банків. В той же час повного відновлення банківських балансів доки не сталося.

2. Стрімке падіння споживчого попиту, викликане падінням світової торгівлі і доповнене дією таких чинників як зростання безробіття, зменшення винагород і зниження об'єму інвестицій у виробництво і житлове будівництво.

3. Падіння біржової капіталізації підприємств, яка в 2004-2007 рр. була завищена. Коригування було різким: з жовтня 2007 р. по березень 2009 р. світова біржова капіталізація знизилася на 57% світового ВВП.

Починаючи з другого кварталу 2009 р. світова економіка почала долати рецесію під впливом країн Азії і Латинської Америки. США і зона євро послідували за ними в третьому кварталі 2009 р.. Але в цілому в 2009 р. світовий ВВП уперше за увесь період після Другої світової війни знизився на 1%. У розвинених країнах спад склав 3,4%, у тому числі в США - 2,4%, в зоні євро - 4%, при цьому в Німеччині і Італії, а також у Великобританії і Японії - близько 5%.

В країнах Центральної і Східної Європи (ЦВЕ) спад був глибшим, склавши в Росії 7,9%, на Україні 14% і в країнах Балтії 15,6%. У Китаї в 2009 р. ВВП зріс на 8,7%. Найбільш явною ознакою зростання, що почалося, є підйом світової торгівлі. З жовтня 2008 р. по березень 2009 р. світовий імпорт знизився на 16,6%.

З другого півріччя торгівля пішла вгору - в основному в країнах, що розвиваються, вклад яких в зростання світової торгівлі перевищує вклад США і ЄС - 15. За прогнозами ОФСЕ у першому кварталі 2011 р. об'єм світового імпорту досягне рівня 2008 р.[3]

Положення великих транснаціональних банків в 2010 р. продовжить стабілізуватися, проте їх прибутки залишаться незначними внаслідок введення жорстких вимог до капіталу. Із-за повільного економічного зростання і слабкого кредитного попиту капіталізація глобального фінансового сектора може знизитися. Процентні ставки залишаться, принаймні в 2010 р., на своїх історичних мінімумах, оскільки центральні банки прагнуть реанімувати глобальну економіку.

Об'єм нових банківських кредитів, після падіння на 9,5% в 2009 р., може зрости на 5%, що з урахуванням інфляції означає стагнацію кредитування економіки. Це у поєднанні з жорстким державним регулюванням змусить великі глобальні банки звернути пильнішу увагу на ринки, що розвиваються, де фінансова криза була менш гострою. У більшості країн потреби, що розвиваються, в звичайному банківському фінансуванні і простих банківських продуктах залишаються високими.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Враховуючи існування фінансових центрів де функціонують транснаціональні банки, транснаціональні страхові компанії з метою підвищення економічної та політичної ефективності на арену виходять транснаціональні фінансові групи, які очолені переважно транснаціональними банками.

В світовій економіці ТНФГ сформовані з метою вивільнення від фіскальних органів фінансових результатів. Укрупнення до груп відбувалося завдяки формуванню гібридних продуктів та розширення клієнтської бази, зокрема в таких фінансових центрах як Нью Йорк, Франкфурт, Лондон, Токіо, Париж, Антверпен тощо. Набуття рис транснаціоналізації одразу підвищує ринкову вартість комерційного банку, а членство в фінансовій групі гарантує фінансову стійкість та підвищену довіру клієнтів, гнучкі можливості у процесі кредитування та інвестування.

Слід зазначити, що в умовах глобальної інтеграції банківської системи у світовий фінансовий ринок розвинуті країни шукають можливості для ефективного розміщення капіталів, а країни з трансформаційною економікою потребують капіталів для розвитку. Дефіцит капіталу внаслідок недостатніх внутрішніх накопичень є значним. Щорічні потреби країн з трансформаційною економікою складають 200-300 млрд. дол. США.

В структуру транснаціональних фінансових груп можуть входити фінансові організації різнотороннього напрямку – банки, страхові компанії, колекторські компанії, компанії фактори, компанії форфейтори, лізингові компанії тощо. Внаслідок їх гібридного поєднання зростає асортиментна ліній продуктів, які вони можуть продавати та посилюється обмін клієнтами.

Діяльність транснаціональних фінансових груп зумовлює формування різних організаційно-правових форм функціонування організації зокрема із повним контролем (філії, відділення, представництва, агентства, інші специфічні форми), так і з частковим контролем (кореспондентські операції, спільні рахунки, банки-невидимки, фірми односторонки тощо).

Не зважаючи на посилення зв'язків між банківськими системами країн, економічна політика в основному, як і раніше, проводиться. На національному рівні, а створення глобальних ринків капіта-

лу ускладнює для країн оцінку, діагностику й розроблення рекомендацій щодо заходів макроекономічної політики.

В сучасних умовах досить активно відбуваються процеси злиття та поглинання у фінансовій сфері на міжнародному рівні, що призводить до формування різноманітних транснаціональних фінансових структур: транснаціональні банки, транснаціональні факторингові компанії, транснаціональні страхові компанії, які в перспективі зливаються в групи.

В українських регіонах значна увага в організації інвестиційного процесу приділяється залученню іноземних інвестицій. Серед численних факторів, що визначають закономірності іноземного інвестування — соціально-культурне середовище відповідної території, яке є вагомим передумовою міжнародних економічних зв'язків, у тому числі — реалізації інвестиційних проектів. Оскільки світогляд значної частини населення був сформований в період планової економічної системи та декларованої загальнонародної власності на засоби виробництва, сприйняття пересічним українцем представника великого бізнесу є неоднозначним. Більше того, досвід іноземного інвестування в новітній економічній історії України, на жаль, має багато негативних прикладів співпраці з іноземними інвесторами. Загрози, що у суспільній свідомості пов'язані із зростанням присутності іноземного бізнесу, в першу чергу транснаціонального капіталу, в Україні цілком логічні і мають місце в інших країнах світу. Так, в числі найбільших небезпек — загроза національному товаровиробникові. З огляду на низьку конкурентоздатність більшості українських сфер економічної діяльності, входження на галузеві ринки потужних іноземних конкурентів дійсно складає загрозу витіснення місцевого товаровиробника. Тим самим стає реальністю некерована зміна галузевої структури виробництва, аж до повного перепрофілювання чи закриття підприємств з переважною участю іноземного капіталу. Зазначені небезпеки посилюються скороченням зайнятості та посиленням соціальної напруженості міст та регіонів.

Радикальне зниження трансакційних витрат відкрило значні можливості підвищення продуктивності праці у складних виробничих структурах, якими і є ТНК. Загальне зниження трансакційних витрат у ТНК призвело до того, що перемогу в конкурентній боротьбі здобуває той, у кого менші виробничі витрати, а в українських виробників вони вдвічі вищі, ніж у Європі й у 2,5–3 рази вище, ніж у США. Це означає, що українські підприємства найчастіше просто неконкурентоспроможні і державна інвестиційна політика повинна підтримувати створення національних ТНК такими заходами:

- створення механізму протидії дискримінації національних ТНК на зовнішньому ринку;
- наближення національного законодавства до міжнародних стандартів;
- лібералізація переміщення капіталу в формі інвестицій та спрощення порядку репатріації прибутку в країну-донора.

Державне регулювання інвестиційного клімату в Україні стосовно реально існуючої транснаціоналізації економіки нині схильне до визнання пріоритетним лише позитивні фактори залучення прямих інвестицій ТНК і тому реалізує заходи для підвищення сприятливості інвестиційного клімату. Для України, на наш погляд, доцільною є державна політика використання переваг транснаціоналізації економіки із одночасним захистом національного виробника у визначених галузях і створення передумов виходу українських компаній на закордонні ринки. Найважливішим складником цієї політики мають бути конкретні інструменти економічної політики, які не тільки безпосередньо, а й опосередковано впливають на впровадження ефективної національної моделі транснаціоналізації економіки загалом і особливо основних для України ринків Європейського Союзу та Росії. Має бути розглянуто та проаналізовано придатність для умов України практики обмежень на діяльність зарубіжних ТНК, яка може поширюватися на:

- певні ринки (наприклад, обмеження щодо доступу на ринки телекомунікацій, енергетики, авіаційних та морських перевезень та деякі інші);
- здійснення певних функціональних операцій, наприклад, запровадження «вхідного» контролю інвестицій, обмежень на вивезення капіталу з країни тощо.

Загалом негативний вплив інвестицій ТНК на економічні процеси в Україні повинен бути нівельований збалансованою системою державного регулювання іноземних інвестицій, яка мусить мати кількісну оцінку економічної безпеки України внаслідок діяльності ТНК щодо співвідношення ввезеного капіталу та репатріації прибутку, інтернаціоналізації галузей тощо. Метою всіх регулюючих заходів прямих інвестицій ТНК є, з одного боку, створення зацікавленості ТНК у створенні структурних ланок в Україні за умови поліпшення галузевої структури економіки, а з другого — недопущення дискримінації національних товаровиробників та порушення рівноваги фондового ринку.

Враховуючи подальше зростання державних боргів внутрішнього та зовнішнього характеру, роль транснаціональних фінансових структур буде підвищуватися і регулюватися міжнародними ор-

ганізаціями такими Організація Об'єднаних Націй, Світовий Банк, Багатостороннє агентство гарантування інвестицій.

### **Список використаних джерел**

1. Про банки та банківську діяльність» Закон України від 20.03.1991 № 872-ХІІ з виправленнями та доповненнями.
2. Бударина Н.А., Развитие международной деятельности банков в условиях глобализации// – Сборник научных трудов. Донецк: ДонНУ, 2008.-1302 с., с.1044-1051 т.3.
3. Бондарчук І. В. Особливості інвестиційної стратегії нерезидентів в Україні // Інвестиції: практика та досвід. — 2010. — № 4.
4. Гапонюк О. І. Порівняльний аналіз структури світового та українського фінансових ринків // Матеріали VII підсумкової (2004р науково-практичної конференції викладачів МДГУ: Збірник наукових праць / Под ред. К.В. Балабанова. – Маріуполь: МДГУ, 2005. – С. 169-171.
5. Иноземцев В. Л. Современное постиндустриальное общество: природа, противоречия, перспективы. — М., 2000.
6. Левківський в.М. Глобалізація фінансових ринків та їх вплив на міжнародні потоки капіталу//Сіверянський літопис. Всеукраїнський науковий журнал. – 2002.-№3.-с.128-130.
7. Луцишин З.О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації. – К.: Видавничий центр «Друк», 2009. – 320 с.
8. Мазуріна О.В. Концентрація українського банківського капіталу як основа інтеграції національної банківської системи в світову//Сборник научных трудов. Донецк: ДонНУ, 2008.-1302 с.,с.1232-1238 т.3
9. Максименко І.А. Економічна діяльність транснаціональних структур в умовах глобалізації// Економічний часопис. – 2004. - №10. – С.36-42.
10. Петров А.О. Развитие национального сектора банковских услуг в контексте глобализации международного бизнеса// – Сборник научных трудов. Донецк: ДонНУ, 2008.-1302 с.,с.877-882
11. Солдатенко В. В., Федоренко С. В. Аналіз інвестиційного клімату України // Економіка та держава — 2005. — № 5.
12. Транснаціональні корпорації: навчальний посібник / В.Рокоча, О.Плотніков, В.Новицький та ін. - К.: Таксон, 2001. - 304с. ("Modus Vivendi").
13. Черноіванова О.М., Черноіванова О.Г.,Козьменко А.В.,Зміцнення банківської системи України в контексті регіоналізації фінансових відносин//Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечение иностанных инвестиций: региональный аспект. – Сборник научных трудов. Донецк: ДонНУ, 2008.-1302 с., - с. 1019-1027.
14. Шнипко О. Транснаціональні корпорації та проблеми транснаціоналізації українського ринку // Економіст — 2010. — № 11.
15. <http://www.zn.kiev.ua/nn/show/456/41312/> - Самофалов В. Глобальний виклик транснаціональних корпорацій // Дзеркало Тижня On The WEB
16. <http://news.finance.ua>.
17. <http://www.worldbank.org/research/interest/conf/upcoming/papersjuly11/papjuly11.htm>
18. <http://www.kontrakty.com.ua/show/ukr/article/43/1420067173.html> - Шкарпова О., Дубогриз Є. Гості з майбутнього // Галицькі контракти. - 2006. - №14