

Міністерство освіти і науки України
Тернопільський національний економічний університет
Кафедра економічної теорії

Міждисциплінарна курсова робота

3

економічної теорії

на тему:

«МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ВНУТРІШНЬОГО КРЕДИТУ»

Студента 2 курсу групи ОПД-21

Жука Н. П.

Науковий керівник:

к.е.н., ст. викладач

Івашук Ю. П.

Національна шкала _____

Кількість балів _____

Оцінка ECTS _____

Тернопіль – 2017

План

Вступ

Розділ 1. Сутність державного кредитування та його роль в економіці

Розділ 2. Аналіз індикаторів динаміки та ефективності внутрішнього кредитування

Розділ 3. Основні напрямки підвищення ефективності внутрішнього кредитування (на основі зарубіжного досвіду)

Висновки

Список використаної літератури

Зміст

Вступ	4
Розділ 1. Сутність державного кредитування та його роль в економіці....	5
Розділ 2. Аналіз індикаторів динаміки та ефективності внутрішнього кредитування.....	9
Розділ 3. Основні напрямки підвищення ефективності внутрішнього кредитування (на основі зарубіжного досвіду).....	13
Висновки	17
Список використаної літератури	18

ВСТУП

Актуальність теми. В даний час одна з найбільш палких дискусій точиться навколо погіршення доступу багатьох компаній до фінансування, що піднімається політиками та бізнес-спільнотою. Обговорення кризи кредитування відбувається одночасно в багатьох країнах по всьому світу. Загальновизнаним є факт, що економіки страждають від нестачі кредитування і стикаються із значними складнощами при залученні необхідних ресурсів для інвестицій та, в результаті, мають серйозні перешкоди для економічного зростання. Ця тема є вкрай для України, де фінансове посередництво не є дуже різноманітним, і де через відсутність розвинених ринків капіталу реальної альтернативи банкам не існує.

Рівень ліквідності банківського сектору в цілому є доволі прийнятним: на це вказують високі резерви, низькі міжбанківські ставки. З цієї точки зору потреби в наступних кроках немає. Питання, що задається багатьма керівниками, чи зможе НБУ зробити більше щоб підтримати відновлення зростання кредитування, ніж загальне регулювання ліквідності банківської системи ?.

Метою дослідження є аналіз впливу внутрішнього кредитування на економіку країни та окреслення шляхів підвищення його ефективності.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення низки завдань, а саме:

- визначення місця і ролі внутрішнього державного кредитування в економіці України;
- аналіз динаміки зміни величини державного кредиту;
- узагальнення вітчизняного і зарубіжного досвіду щодо підвищення ефективності внутрішнього кредитування.

Об'єктом дослідження є процес кредитування в Україні.

Предметом дослідження є виокремлення шляхів підвищення ефективності внутрішнього кредитування.

При проведенні дослідження використовувались наступні методи: спостереження, порівняння, аналізу та синтезу, системного аналізу.

РОЗДІЛ 1

СУТНІСТЬ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУВАННЯ ТА ЙОГО РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ

Державний кредит – це сукупність економічних відносин між державою в особі органів влади й управління, з одного боку, і фізичними та юридичними особами – з іншого; за таких відносин держава є позичальником, кредитором і гарантом [5].

Економічним призначенням державного кредиту є акумуляція державою коштів на основі принципу повернення для фінансування державних видатків. Державний кредит дозволяє державі як позичальнику використовувати додаткові грошові ресурси для покриття бюджетного дефіциту без здійснення з цією метою грошової емісії [9].

Державний кредит виконує такі функції:

- фіскальну – залучення державою коштів, які необхідні для фінансування державних видатків;
- регулюючу – регулювання швидкості грошового обігу;
- розподільчу – розподіл кредитних коштів у правильній пропорції у часі;
- контрольну – контроль за своєчасною виплатою коштів кредиторам.

Розрізняють дві форми державного кредитування. Основною формою вважають надання кредиту державі іншими економічними агентами. Таке кредитування називають міжнародним. В такому випадку, економічний розвиток держави сповільнюється, оскільки на погашення кредиту залучаються кошти, що надходять у державну казну як частина від результату діяльності юридичних і фізичних осіб. Основним таким надходженням є податки.

Іншим типом кредитування вважають надання кредиту державою. Кількість таких операцій значно менша, але саме такий метод дозволяє стимулювання економіки та збільшення кількості державних коштів. Оскільки, віддаючи запозичені кошти, держава отримує їх з певними процентами.

На рисунку 1.1 представлені основні форми міжнародного та внутрішнього кредитування.



Рис. 1.1 Форми державного кредиту*

*Джерело: [11].

Поширеним вважається уявлення про те, що основною класичною є форма кредитних відносин, коли держава виступає позичальником коштів, при цьому суб'єктами кредитних відносин, згідно чинного законодавства, можуть бути:

- Кабінет Міністрів України;
- Рада міністрів Автономної Республіки Крим;
- міські ради;
- Міністерство фінансів України;
- Державна казначейська служба України;
- Національний банк України [10].

Роль кредитування визначає результати функціонування кредитних відносин в економіці і визначається сферами їх застосування.

Безпосередній прояв сутності кредиту є його рух, що відбувається у три послідовні етапи:

1) надання кредиту, що передбачає передачу цінностей з метою їх раціонального використання і отримання доходу;

2) використання кредиту, що означає спрямування отриманих коштів на задоволення додаткових виробничих потреб, або споживчих потреб позичальника;

3) повернення кредиту, що передбачає отримання позичкових доходів від прокредитованих заходів, або мобілізацію коштів з інших джерел, необхідних для повернення позиченої вартості.

Основними факторами, що визначають роль кредитування є:

- кредит як основа кредитування виступає найбільш мобільним і гнучким джерелом коштів для забезпечення потреб підприємств у формуванні оборотного капіталу, що означає організацію безперебійного виробничого процесу, що відповідно є причиною росту ВВП;

- кредит дозволяє господарюючим суб'єктам здійснювати інвестиції в основний капітал ще до того, як будуть нагромаджені для цього власні кошти, що сприяє розширенню і модернізації виробництва та випуску нових видів продукції;

- кредит, що надається на споживчі потреби сприяє підвищенню життєвого рівня населення, а також підвищує платоспроможний попит на ринку, що стимулює розвиток виробництва;

- кредит, що служить для залучення коштів державою дозволяє уникнути покриття бюджетних витрат за рахунок емісії, що сприяє підтриманню фінансової стабільності економіки;

- кредит є джерелом зростання грошової маси, за допомогою якої банківська система через механізм первинної і вторинної емісії впливає на рівень інфляції в країні, зайнятість і темпи економічного зростання.

Варто зазначити, що державний кредит є обов'язковим, зворотним і платним. Тобто виплата коштів є обов'язковою до певного, зазначеного в угоді, періоду. Завдяки державному кредиту, в органи державної влади надходять кошти, що являються їх додатковими фінансовими ресурсами. Доволі

специфічним є те, що державний кредит не має окремого фінансового фонду та окремого органу управління.

Основною причиною надання кредиту є покриття державного дефіциту. Зокрема його збільшення теж може бути зумовлене непогашенням попередніх кредитів. Та цей фактор менш негативно впливає на розвиток економіки, аніж додаткова емісія грошей чи потужний розвиток інфляційних процесів у країні.

Призначенням державного кредиту є те, що він є засобом мобілізації додаткових фінансових ресурсів у державі. При дефіциті державного бюджету додатково мобілізовані фінансові ресурси використовуються на покриття різниці між бюджетними видатками і доходами. У разі позитивного бюджетного сальдо мобілізовані за допомогою державного кредиту кошти використовуються безпосередньо для фінансування економічних і соціальних програм а їх ефективність пов'язана із врахуванням специфіки інституційного порядку неусталених господарських систем [6]. Це означає, що державний кредит, будучи засобом збільшення фінансових можливостей держави, може стати важливим чинником прискорення соціально-економічного розвитку держави [5].

Отже, можна дійти до висновку, що попри значний негативний вплив державного кредитування на економіку країни, спостерігається, що саме таким фактором можна стимулювати розвиток економіки. Зокрема державний кредит є рушієм для підтримання господарської діяльності країни, а також джерелом збільшення прибутків власників цінних паперів та підприємствам, яким надано державні позики.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ІНДИКАТОРІВ ДИНАМІКИ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВНУТРІШНЬОГО КРЕДИТУВАННЯ

З набуття Україною незалежності, було обрано курс ринкової економіки, що надає можливість вільної торгівлі, вільного розвитку приватного сектора, основним регулятором яких є ринок. Власне така політика дозволяє ефективний розвиток господарської діяльності та, відповідно, темпів зростання ВВП.

За даними ЦРУ, темпи приросту ВВП України в 2014-15 рр. не характеризувались позитивною динамікою:

- 2.3% (2016);
- -14.3% (2015);
- -6.6% (2014) [16].

Такі показники зокрема зумовлені не ефективним розпорядженням кредитних коштів, а відповідно, збільшенням величини державного боргу. Таку динаміку можна спостерігати впродовж останніх шести років, що представлено на рис. 2.1.:

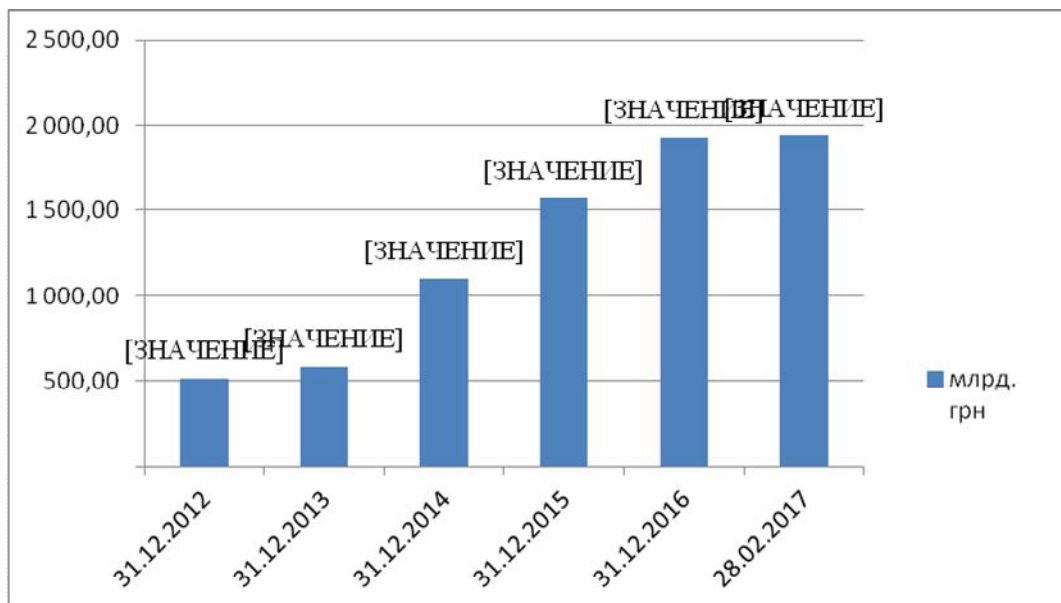


Рис. 2. 1 Загальна сума державного та гарантованого державою боргу*

*Джерело: [2].

У наступній таблиці показано складові та розміри державного боргу та фактори, що впливають на нього.

Таблиця 2.1

Загальна сума державного боргу та його складові (млн. дол. США)*

	31.12.2016	31.01.2017	28.02.2017
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	70,97	71,21	71,76
Державний борг	60,71	60,91	61,58
Внутрішній борг	24,66	24,73	25,44
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	24,57	24,64	25,35
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	0,09	0,09	0,09
Зовнішній борг	36,05	36,18	36,14
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	13,68	13,76	13,72
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	1,68	1,70	1,71
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	0,00	0,00	0,00
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	19,04	19,04	19,04
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	1,65	1,67	1,66

*Джерело: [2].

Варто звернути увагу, що внутрішня заборгованість країни є меншою. Оскільки на погашення внутрішнього боргу використовуються внутрішні джерела, які не настільки сильно прив'язані до валютних надходжень, то це дає змогу насамперед швидше покрити цю заборгованість.

На рис. 2.2. зображено стан та динаміку внутрішнього державного боргу України. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку складає більшу частину внутрішнього боргу. Впродовж 5 років дана

заборгованість збільшилась майже у 5 раз – зі 187, 26 млрд. грн. в кінці 2012 року до позначки у 685,78 млрд. грн. станом на 28.02.2017 року.

Якщо зважати на те, що більша частина запозичень залучена у сфері цінних паперів, то ефективність внутрішнього кредитування доволі виправдана. Держава таким способом привертає приватний сектор до вітчизняних цінних паперів, що дозволить ефективніше прискорювати темпи росту ВВП. Також зацікавленість у вітчизняних цінних паперах дасть можливість надалі інвестувати у державний сектор економіки. Такі дії зумовлені не лише на зростання ВВП, а й на надходження у державний бюджет.

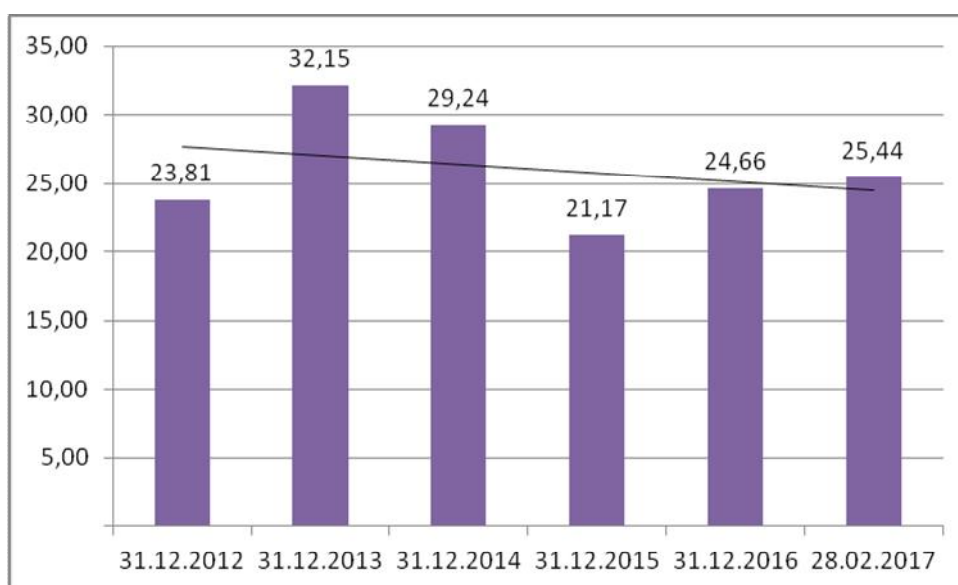


Рис. 2.2 Динаміка внутрішнього боргу України (млрд. дол. США)*

*Джерело: [2].

Такий стан заборгованості зумовлений тим, що у листопаді 2015 р. було проведено масштабну реструктуризацію зовнішнього державного боргу України, внаслідок якої було передбачено здійснити додаткову емісію нових облігацій та державних деривативів для власників старих облігацій на загальну суму близько 430 млн. дол. США. У результаті реструктуризації було передбачено списання боргів на суму 3 млрд. дол. США, відтермінування платежів на суму 8,5 млрд. дол. США на чотири роки, випуск нових євробондів

замість реструктуризованих та деривативів, прив'язаних до зростання ВВП [10].

Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами є в рази меншою від попередньої складової. До складу цього аспекту входить лише заборгованість НБУ, яка впродовж 5 років зменшується з 3,04 до 2,51 млрд. грн., що в валютному співвідношенні дорівнює 0,38-0,9 млрд. дол. США.

Проаналізувавши структуру зміни величини державного боргу та його складових варто проаналізувати ефективність кредитування. На перший погляд такі заходи можуть вважатись неефективними. Адже кредитування за собою несе формування боргу, що негативно впливає на загальний стан економіки.

Якщо ж звернути увагу на те, що для того, аби погасити дану заборгованість потрібно підвищувати ефективність виробничої чи фінансової системи, то кредитування справедливо можна вважати засобом стимулювання розвитку економіки. Ю.П. Авдіянець вважає, що кредитування сприяє підвищенню рівня виробництва, що в свою чергу приводить до отримання додаткового прибутку та ефективного здійснення витрат виробництва [1, с.30].

Також максимальна ефективність кредитування буде помічена не лише тоді, коли збільшиться рівень виробництва, але й коли відбуватиметься правильне управління отриманими коштами. Результати діяльності виробничого сектору повинні відповідати доцільній роботі фінансової системи виробництва. У такому випадку збільшиться швидкість грошового обігу і при правильній політиці уряду ці кошти будуть задіяні у підвищенні рівня добробуту населення. При вірних розрахунках розподільча функція державного кредитування забезпечить сталий економічний розвиток та втримання того рівня інфляції, який не послаблюватиме, а навпаки буде стабільним і допустимим для загального рівня економічного добробуту населення.

Таким чином, підводячи підсумки, можна стверджувати, що попри високий рівень загальної заборгованості України, кредитування є цілком реальним і дієвим способом стимулювання економіки країни. На початку 2017 року аналітики стверджували, що цього рік приріст ВВП може збільшитись до

2,1%. Таке буде можливо за проведення низки реформ, задіяння інвестицій, збільшення попиту на вітчизняні цінні папери та повернення довіри до банківської системи. Частина цих заходів зумовлена безпосереднім економічним стимулюванням, якому передуює внутрішнє кредитування.

РОЗДІЛ 3

ОСНОВНІ НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВНУТРІШНЬОГО КРЕДИТУВАННЯ (НА ОСНОВІ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ)

Для країн, які знаходяться на низьких світових позиціях розвитку добробуту і економіки зокрема, завжди буде актуальним переймання досвіду країн-лідерів на світовій арені. Серед них виділяють США, Японію та Німеччину.

Сполучені Штати Америки. США впродовж десятків років є країною з провідною економікою світу. Не зважаючи на високий рівень розвитку, рівень державного боргу колосальний – 11,76 трлн. дол. США, що становить 73,8% від ВВП за даними 2016 року [17]. Такий рівень боргу на диво залишає спокійним уряд США. Безумовно у цієї країни є безліч переваг: стала світова валюта, потужний розвиток виробництва, вигідне геополітичне розташування, одна з найсильніших та найсучасніших армій світу, новинки у сфері ІТ технологій. Всі ці аспекти грають лише на руку уряду США.

Та не зважаючи на таку міць економіки, ще за президентства Барака Обами було проведено ряд заходів, для зменшення рівня державного боргу. Зокрема були втричі скорочені витрати на армію. Тоді аналітики з побоюванням ставились до таких рішень. Адже життя «в кредит» є звичним для американців, а менш потужна армія викликала острах.

Попри ризики, на які пішов уряд, США вдається і надалі стимулювати розвиток найсучасніших та провідних технологій, які є рушієм економіки ХХІ століття. Для того, аби залишатись на провідних позиціях, уряд за допомогою внутрішнього кредитування і вихідних умов зацікавлює вітчизняних підприємців у якісному та швидкому виробництві. Також проводиться політика експорту капіталу, що водночас частково може вважатись політикою протекціонізму. Тобто, створюють механізми захисту інвестицій, де велика увага приділяється двостороннім та багатостороннім угодам. Експорт здійснюється на всіх рівнях управління – регіональному, місцевому. Для

захисту вітчизняного виробника існує спеціальний національний режим. Хоча, він розповсюджується передусім на галузі видобувної промисловості, судноплавстві, авіаційних послугах, космічній діяльності та інших. Не можна вважати, що за такої політики не існує конкуренції, що є ще одним фактором стимулювання економіки. Спостерігається недопущення конкуренції, що ще раз підтверджує існування здорової конкуренції серед виробників.

Отже, дії уряду США спрямовані перш за все на стимулювання розвитку приватного сектору, зацікавлення населення у вітчизняних цінних паперах та підтримання стабільності економіки.

Японія. За останні 70 років промислове співробітництво, сильна трудова етика, оволодіння передовими технологіями, а також порівняно невеликий розподіл оборони (трохи менше 1% від ВВП) допомогли Японії розвивати передову економіку. У 2016 році Японія стала 4 передовою економікою світу. Таке піднесення було зумовлене роботою уряду, що забезпечив гнучку систему фіскальної політики, структурні реформи та пом'якшення монетарної політики. Посилення міжнародної конкуренції та створення нових можливостей для експорту дали ще один поштовх для рушійних дій щодо розвитку країни.

Рівень державного боргу вкінці 2016 року становив 3,24 трлн. дол. США, що становить 234,7% ВВП країни [14]. Величина даного боргу в рази більша від боргу США. При такому збільшенні боргу аналітики доходять до єдиної думки, що вже зовсім незабаром країну очікуватиме крах. Через велику прив'язаність до Європи, Японія не здатна втримати під контролем рівень внутрішнього боргу.

Хоча політика стимулювання виробництва, а саме прикладних досліджень займає визначне місце. На відміну від США, у Японії існує монополізація, але не повна. Великі компанії належать різного виду фінансово-монополістичним групам. Також розповсюджені невеликі підприємства зокрема сфери послуг чи сільського господарства. Особливістю стимулювання державою є те, що навіть маленькі підприємства є в оборонній промисловості. Тобто, надання урядом певних дотацій та позик супроводжує стимулювання економічного розвитку не

лише у сфері послуг, сільському господарстві, але й у доволі важливому військовому виробництві.

У даному випадку, незважаючи на чималий борг Японії, варто звернути увагу на те, що внутрішнє кредитування дозволяє цій країні не лише втриматись у п'ятірці світових лідерів, а й завжди підтримувати свою обороноздатність. Такий досвід є дуже корисним для України, особливо у період воєнних дій.

Німеччина. Ця європейська країна займає лідерські позиції на світовій арені. Аналітики говорять, що потенціал Німеччини значно вищий у певних галузях. Саме це забезпечує даній країні триматись на високих щаблях та розвивати свою економіку.

Німецька економіка є найбільшою в Європі оскільки країна є провідним експортером машин, транспортних засобів, хімічних речовин, а також побутової техніки і вигод від висококваліфікованої робочої сили.

Щодо рівня державного боргу, то він займає 68,2% від ВВП, що становить 5,326 трлн. дол. США [13].

Економічна політика спрямована не лише на ринок, але й на соціальне забезпечення населення. Це вважається великим пріоритетом, оскільки інтереси власників німецьких підприємств та безпосередніх виробників матеріальних продуктів і послуг співпадають. Це забезпечує якісну роботу економіки ФРН, що і є причиною її високої результативності.

Основними структурними складовими економічного комплексу Німеччини є сфера високотехнологічних послуг, машинобудування, виробництво електротехнічної, електронної, авіаційно-космічної та корабельної техніки, металургія, хімія та енергетика, сільське господарство і харчова промисловість.

Політика уряду є досить стратегічною, оскільки підприємці і держава максимально єдині у своїх ідеях та рішеннях. Це забезпечує не лише стабільність у розвитку економіки, але й можливість безпечного виходу з кризи як це було у 2010-2013 роках.

Для України переймання досвіду Німеччини може стати досить рушійною дією. Перш за все це зумовлено тим, що обидві країни європейські. Україна тримає курс на євроінтеграцію і зміни повинні проводитись у всіх ланках економічного устрою країни. Попри збільшення темпів економічного зростання варто збалансувати соціальний рівень життя. Прикладом такого досвіду є ФРН. Саме така політика допоможе повернути довіру населення до державних цінних паперів, Національного Банку України та інших державних структур.

Проаналізувавши досвід країн-лідерів щодо ефективної політики регулювання і стимулювання росту економіки, зокрема через внутрішнє кредитування, можна сказати, що з кожної з країн можна запозичити основні реформи, що дозволять українській економіці дещо посилити свої позиції у світовій економіці. Серед варто відзначити стимулювання вітчизняного виробника, часткове введення політики протекціонізму, створення сприятливого клімату для інвестування, антимонопольні заходи, задіяння в оборонному секторі приватних підприємств, рівновага між економічним та соціальним розвитком.

ВИСНОВКИ

У даній роботі виконаний макроекономічний аналіз динаміки внутрішнього кредиту. Зокрема, особливу увагу приділено впливу ефективності функціонування внутрішнього державного кредитування в Україні.

Основною метою уряду держави є зменшення рівня державного боргу, що забезпечить зниження розміру державного дефіциту, підвищення рівня економічного розвитку країни та безумовної економічної міцності України. Правильне внутрішнє кредитування забезпечить стимулювання економіки, що призведе до поставлених вище цілей.

Проведеним дослідженням запропоновано такі шляхи вирішення проблеми збільшення державного боргу: співпраця з іноземними країнами, створення сприятливого клімату для інвестування, стимулювання вітчизняного виробника, часткове введення політики протекціонізму, антимонопольні заходи, задіяння в оборонному секторі приватних підприємств, рівновага між економічним та соціальним розвитком. прозорість використання державних коштів, підвищення рівня довіри до державних цінних паперів.

Поступове відновлення економічної системи України переважно здійснюється за рахунок експорту, так як внутрішній попит залишається дуже слабким. Проте в більшості компаній експортних секторів спостерігається суттєва нестача капіталу в обороті. В таких випадках успішні державні банки, такі як Укрексімбанк, можуть відігравати важливу роль в зменшенні браку кредитного ресурсу шляхом надання кредитів таким компаніям в межах кредитного мандату.

За умов виконання всіх поставлених цілей, рівень економічного та соціального розвитку в країні значно зросте. Ведення прозорої та доцільної фінансової політики зумовить повернення довіри громадян до головних фінансових структур.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Авдиянц Ю. Кредит и повышение экономической эффективности производства (Вопросы теории и методологии) / Ю. Авдиянц. – М.: Финансы, 1972. – 167 с.
2. Архив курсов банков Украины: [Электронный ресурс] / Финансовый портал Минфин. – Режим доступа: <https://is.gd/7Gi4mV>
3. Бурлачков В. Особливості сучасних економічних процесів і грошово-кредитна // Економіка України. – 2010. – № 4. – С. 16-21.
4. Воробьев Ю. Межбюджетные отношения в Украине: монография / Ю. Воробьев, И. В. Усков. – Симф.: АРИАЛ, 2010. – 275 с.
5. Державний кредит та його розвиток в Україні: [Електронний ресурс] / Referat-ok.com.ua. – Режим доступа: <https://is.gd/bs6DM8>
6. Івашук Ю. П. Емерджентний інституційний порядок в економіці та його поведінкові підстави / Ю. П. Івашук // Економічна теорія. – 2016. – №3. – С. 69-81.
7. Інформація щодо облігацій зовнішньої державної позики та державних деривативів, що перебувають в обігу (станом на 31.05.2016): [Електронний ресурс] / М-во фінансів України. – Режим доступа: <http://www.minfin.gov.ua>
8. Карлін М. Державні фінанси України: навч. посіб. / М. Карлін. – К.: Знання, 2008. – 349 с.
9. Сутність і особливості державного кредиту: [Електронний ресурс] / Библиотека онлайн. – Режим доступа: <http://readbookz.com/book/109/2581.html>
10. Федосов В. М. Теорія фінансів / В. М. Федосов. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 576 с.
11. Форми державного кредиту та державних позик: [Електронний ресурс] / Навчальні матеріали онлайн. – Режим доступа: <https://is.gd/6Lh9p6>
12. Bernanke B. Agency Costs, Net Worth and Business Fluctuations / B. Bernanke, M. Gertler // American Economic Review. – 1989. – 79. – P. 14-31.
13. Germany // The World Factbook / Library; Central Intelligence Agency: [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <https://is.gd/C5QATw>

14. Japan // The World Factbook / Library; Central Intelligence Agency: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://is.gd/8SoP4B>
15. Merton R. An Intertemporal Capital Asset Pricing Model / R. Merton // *Econometrica*. – 1973. – 41. – P. 867-887. .
16. Ukraine // The World Factbook / Library; Central Intelligence Agency: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://is.gd/UJrJCN>
17. United State //The World Factbook / Library; Central Intelligence Agency: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://is.gd/GVkOWq>
18. Vasicek O. Term Structure Modeling Using Exponential Splines / O. Vasicek, G. Fong // *The Journal of Finance*. – 1982. – 37. – P. 339–348.
19. Warga A. Bond Returns, Liquidity and Missing Data / A. Warga // *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. – 1992. – P. 605–617.
20. Williamson S. Costly monitoring, loan contracts, and equilibrium credit rationing / S. Williamson // *Quarterly Journal of Economics*. – 102. – №1. – P. 135-146.