Механизмы обеспечения устойчивости инвестиционно-банковских институтов в России

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.10, кандидат экономических наук Дзитиев, Георгий Муратович

**Год:**

2012

**Автор научной работы:**

Дзитиев, Георгий Муратович

**Ученая cтепень:**

кандидат экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Москва

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.10

**Специальность:**

Финансы, денежное обращение и кредит

**Количество cтраниц:**

213

## Оглавление диссертации кандидат экономических наук Дзитиев, Георгий Муратович

Введение.

Глава 1: Сущность деятельности инвестиционно-банковских институтов.

1.1 Роль и место инвестиционно-банковских институтов в системе финансового посредничества.

1.2 Нестабильность финансовой системы в свете её исторического развития.

1.3 Основы инвестиционно-банковской деятельности и текущее состояние отрасли.

Глава 2: Основные тенденции и направления развития инвестиционно-банковской деятельности.

2.1 Эволюция регулирования деятельности инвестиционно-банковских институтов.

2.2 Рост нестабильности деятельности инвестиционно-банковских институтов как прямое следствие их развития.

2.3 Текущее состояние финансового рынка РФ как институциональной среды функционирования инвестиционно-банковских институтов.

2.4 Развитие инвестиционно-банковских операций в России.

Глава 3: Обеспечение развития и стабильности деятельности инвестиционно-банковских институтов в России.

3.1 Создание и продвижение новых финансовых продуктов как основное направление развития инвестиционно-банковской деятельности.

3.2 Снижение мотивации к риску при организации системы вознаграждения менеджмента инвестиционно-банковских институтов.

3.3 Основные принципы урегулирования конфликта интересов в инвестиционно-банковских институтах при проведении исследований финансовых рынков.

3.4 Основные механизмы обеспечения стабильности деятельности инвестиционно-банковских институтов.

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Механизмы обеспечения устойчивости инвестиционно-банковских институтов в России"

Актуальность темы исследования. Мировая финансовая система в последние 5 лет находится в фазе повышенной нестабильности. События 2008 года показали, что банкротства крупных финансовых институтов несут в себе существенные риски для экономики и общества. Несмотря на значительные меры по количественному смягчению и выкупу проблемных активов, предпринятые центральными банками Европы, США и Японии, проблемы в Еврозоне остаются, а состояние многих банков далеко от идеала, несмотря на практически неограниченную поддержку центральных банков. Отчетность ряда крупнейших американских универсальных банков, за третий квартал 2012 года достаточно слабая, что вызвано, в том числе существенным падением доходов по торговым операциям. Вероятное дальнейшее ухудшение ситуации с долговыми проблемами в Еврозоне может привести к дальнейшему замедлению мировой экономики и эскалации проблем в финансовом секторе, в том числе в секторе инвестиционно-банковских институтов, что делает задачу обеспечения стабильности их деятельности одной из основных.

Проблемы в мировой финансовой системе негативно отражаются на российских инвестиционно-банковских институтах: компании откладывают размещения ценных бумаг, активность в сфере М&А снижается, объемы торгов финансовыми инструментами существенно сокращаются. В то же время, несмотря на все усилия регуляторов, российские финансовые рынки, а вместе с ними и инвестиционно-банковские институты страны, все еще значительно отстают в своем развитии от основных конкурентов, что затрудняет создание международного финансового центра в Москве. В связи с этим, необходимы дополнительные меры по ускорению развития инвестиционно-банковских операций в стране.

Таким образом, актуальность и значимость исследования, заключается в том, что на основании анализа основных тенденций развития и проблем мировой инвестиционно-банковской отрасли, были выработаны рекомендации для российских финансовых институтов, осуществляющих инвестиционно-банковские операции, направленные на ускорение развития и обеспечение стабильности их деятельности.

Цель исследования - научное обоснование способов стимулирования развития инвестиционно-банковских институтов в России и механизмов обеспечения стабильности их деятельности.

Для реализации намеченной цели в диссертации поставлены и решены следующие задачи:

1. Исследовать основные направления развития инвестиционно-банковского бизнеса за рубежом.

2. Определить причины нестабильности инвестиционно-банковских институтов на современном этапе развития.

3. Проанализировать текущее состояние инвестиционно-банковской отрасли для выявления основных проблем развития.

4. Определить основные направления развития российских инвестиционно-банковских институтов исходя из выявленных проблем и недостатков сектора

5. Обосновать необходимость введения норматива достаточности собственного капитала для небанковских инвестиционных компаний в зависимости от риска портфеля собственных активов и усовершенствования расчета объема капитала для покрытия фондового риска для кредитных учреждений.

6. Оценить корректность применения существующих методик расчета собственного капитала банковских учреждений для покрытия фондового риска в периоды финансовой нестабильности.

Предметом исследования являются методы стимулирования развития и обеспечения стабильности деятельности инвестиционно-банковских институтов в России. В качестве объекта исследования выбраны институты, осуществляющие инвестиционно-банковские операции на финансовых рынках.

Теоретическая и методологическая основа исследования. Теоретическую основу исследования составили работы российских и зарубежных авторов, исследующих процессы возникновения и развития финансового посредничества, основные направления деятельности инвестиционных компаний на современном этапе и процессы, происходящие в отрасли, а также ключевые проблемы инвестиционно-банковских институтов.

При написании работы были использованы различные материалы и исследования, проведенные Федеральной Резервной Системой США и входящими в нее федеральными резервными банками, Международного Валютного Фонда, Всемирного Банка, Банка Международных Расчетов, Национального Бюро Экономических Исследований США, Института Инвестиционных Компаний США, НАУФОР (Россия), а также рабочие материалы ведущих мировых школ бизнеса и университетов, в частности школы бизнеса университета Стерна, школы менеджмента в Йеле и Принстонского университета.

В процессе описания основных направлений деятельности инвестиционных компаний были использованы материалы «Goldman Sachs», «Morgan Stanley», «Merrill Lynch», «Lehman Brothers», «ВТБ Капитал», «Тройка Диалог», «Финам», «Ренессанс Капитал», «Атон», ФК «Открытие», «БрокерКредитСервис» и других компаний.

Методологической базой исследования являются общенаучные методы познания: системный подход, метод аналогий, сравнительный анализ, экспертный анализ, обработка статистической информации для выявления отдельных закономерностей и причинно-следственных связей.

Научная новизна работы. Новизна проведенного в диссертации исследования заключается в следующем:

1. Обоснована необходимость развития структурированных финансовых продуктов для стимулирования инвестиционной активности населения и институциональных инвесторов. Предложена новая классификация структурированных продуктов в соответствии с различными целевыми группами и их потребностями. Сформулированы основные принципы продвижения структурированных финансовых продуктов.

2. Разработана концепция функционирования рейтинговой системы инвестиционных аналитиков для урегулирования конфликта интересов в инвестиционно-банковских институтах в области определения ценовых диапазонов размещений ценных бумаг на фондовых биржах, а также при проведении рыночных исследований и присвоении рекомендаций по финансовым активам. Доказано, что расчет публичного рейтинга аналитика и компании по предложенной автором методике позволит увеличить ценность репутации аналитика и финансового института, что приведет к росту качества присваиваемых рекомендаций, адекватности ценовых диапазонов размещений ценных бумаг и доверия к отрасли со стороны потенциальных клиентов.

3. С целыо более корректного анализа рисков при принятии решений инвестиционно-банковскими институтами предложены новые механизмы выплаты вознаграждений при внедрении опционных программ компенсаций менеджмента в российских инвестиционно-банковских институтах, включающие в себя ужесточение ограничений на объем акций, которые ежегодно может продать менеджер; ограничение времени продажи акций; использование средней стоимости акций при исполнении опционов; изъятие части опционов в случае принятия работником решений, способствующих необоснованному увеличению рисков.

4. Доказана необходимость введения норматива достаточности собственного капитала для небанковских финансовых институтов, осуществляющих инвестиционно-банковские операции. При этом обоснована необходимость корректировки применения стандартной методики Банка России и методики на основе показателя VaR для расчета капитала на покрытие фондового риска. Предложено введение норматива достаточности собственного капитала на основании результатов проводимого регулятором стресс-тестирования до момента введения обновленной стандартной методики Базельского комитета по банковскому надзору и методики на основании показателя Expected shortfall. Представлены рекомендации, направленные на повышение эффективности использования методики стресс-тестирования.

Практическая значимость. Результаты исследования опыта зарубежных инвестиционно-банковских институтов могут быть использованы российскими компаниями сектора для совершенствования своей деятельности. Кроме того, выработанные предложения и рекомендации будут полезны для регуляторов финансового рынка для выявления основных рисков деятельности инвестиционно-банковских операций и выработке мер по снижению таких рисков и повышению стабильности финансового сектора.

Основные положения исследования могут использоваться в учебном процессе в рамках курса «Рынок ценных бумаг» при подготовке специалистов по специальности 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит».

Апробация результатов исследования. Основные положения и выводы научного исследования обсуждались на VIII Всероссийской научно-практической заочной конференции «Актуальные проблемы экономики современной России» и Международной научно-практической конференции «Современная наука: тенденции развития». Тезисы работы опубликованы в сборниках материалов по результатам конференций.

По теме диссертации опубликовано 5 статей, в том числе 3 статьи в изданиях, рекомендованных ВАК. Общий объем печатных работ составляет 3,95 п. л.

Структура работы Структура работы обусловлена вышеперечисленными целями и задачами исследования. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы. В первой главе рассмотрены теоретические основы финансового посредничества, дано определение инвестиционного банка, выявлены основные особенности инвестиционного банка как финансового посредника, а также проведен анализ текущего состояния отрасли в общемировом масштабе. Во второй главе проведен подробный анализ изменений финансового сектора, которые в наибольшей степени отразились на положении компаний, осуществляющих инвестиционно-банковские операции. Рассмотрено текущее состояние финансовой системы России и сектора инвестиионно-банковских институтов, выявлены основные проблемы дальнейшего развития сектора. В третьей главе описываются меры по оптимизации развития инвестиционно-банковского сектора в России исходя из текущего состояния и проблем финансовой системы страны. В заключение диссертационной работы подведены итоги проведенного исследования и сделаны соответствующие выводы.

## Заключение диссертации по теме "Финансы, денежное обращение и кредит", Дзитиев, Георгий Муратович

Выводы по главе

1. Для повышения интереса населения к финансовым продуктам нужны «переходные» инструменты, в роли которых могут выступить структурированные продукты. Такие продукты должны сочетать в себе основные преимущества традиционных депозитов -простота использования, понятность инструмента и полная сохранность сбережений, и фондовых продуктов - возможность получения сверхдохода при принятии дополнительных ограниченных рисков. Структурированные продукты должны помочь преодолеть существующий барьер между населением и финансовым рынком и привить российским частным инвесторам культуру инвестирования в биржевые активы.

2. Инвестиционные компании должны принимать активное участие в повышении финансовой грамотности населения. В настоящее время ряд инвестиционных компаний проводят платные и бесплатные семинары, направленные на обучение слушателей работе с системами интернет-трейдинга и основам технического анализа. При этом в рамках обучения слушателям не раскрываются возможности других финансовых продуктов, например структурированных продуктов, коллективных инвестиций, обезличенных металлических счетов и других. В большинстве случаев технический анализ используется для краткосрочных спекуляций на финансовых рынках, а не для инвестиций. Обучение слушателей принципам торговли на финансовых рынках с уклоном в теханализ способствует воспитанию в них больше спекулянтов, чем инвесторов.

В работе предложены следующие общие принципы продвижения финансовых продуктов:

- обязательная государственная аккредитация всех учебных центров вследствие широко распространения семинаров, цель которых не научить слушателей основам инвестирования, а просто привлечь нового клиента на рынок Forex, где большинство без наличия должных знаний очень быстро потеряют свой капитал;

- продвижение услуг инвесткомпаний в наиболее популярных газетах и журналах нефинансового характера для привлечения внимания людей, имеющих накопления, но в силу определенных причин далеких от мира финансов;

- проведение соревнований по управлению активами среди студентов по концепции проекта «Business Battle» - всероссийского студенческого чемпионата по управлению бизнесом. В рамках такого проекта студенты будут получать необходимые знания в области финансового анализа, научатся правильно интерпретировать различные экономические показатели и события, а также оценивать их влияние на различные виды финансовых продуктов, узнают о различных способах инвестирования и попробуют себя в роли управляющего активами;

- объединение усилий инвестиционно-банковских институтов по продвижению финансовых продуктов без привязки к определенной финансовой компании: совместная реклама и рекламные акции, направленные на повышение финансовой грамотности. Организация в крупных городах серии бесплатных семинаров, на которых рабочие группы, состоящие из представителей крупнейших инвестиционно-банковских институтов страны будут рассказывать об основах инвестирования и различных финансовых продуктах;

- более активное привлечение институциональных инвесторов к разнообразным финансовым продуктам - ВТЬ-реклама: организация специальных мероприятий и прямые контакты с потенциальными клиентами.

3. Необходима минимизация конфликта интересов в инвестиционно-банковских институтах.

Минимизация конфликта интересов в инвестиционно-банковских институтах

ВВЕДЕНИЕ ОГРАНИЧЕНИЙ ПРИ ВЫПЛАТЕ МЕНЕДЖЕРАМ БОНУСОВ В ВИДЕ ОПЦИОНОВ НА АКЦИИ КОМПАНИИ

СОЗДАНИЯ СИСТЕМЫ ИСТОРИЧЕСКОГО РЕЙТИНГА АНАЛИТИКОВ балльная система: оценка рекомендаций аналитика и компании на основании её доходности повышение взаимосвязи между репутацией аналитика/компании и его рекомендациями повышение качества рекомендаций ограничение объема акций, которые может продать менеджер ограничение времени продажи использование средней стоимости акций изъятие части акций в случае принятия работником решений, способствующих избыточному повышению рисков

4. В настоящее время в секторе ИБИ можно наблюдать две основные тенденции: а) укрупнение сектора - создание компании ВТБ Капитал и приобретение Сбербанком Тройки Диалог; б) активное развитие холдингов, в состав которых входят как банки, так и небанковские финансовые компании, осуществляющие операции на финансовых рынках

Ренессанс, ФК Открытие). При этом такие компании не попадают под надзор со стороны ЦБ РФ.

Как показывает зарубежная практика, основным следствием укрупнения сектора инвестиционно-банковских институтов является активное развитие торговли за счет собственных средств, что ведет к увеличению рисков их деятельности. В связи с этим финансовые компании должны обладать таким объемом капитала, который позволит им пережить периоды финансовой нестабильности. По мнению автора, необходимо введение норматива достаточности собственного капитала для небанковских инвестиционных компаний в зависимости от риска их собственного портфеля активов. Для универсальных банков, соблюдающих установленные инструкцией Банка России №110-И обязательные нормативы, следует усовершенствовать расчет объема капитала для покрытия фондового риска.

Финансовый кризис показал, что резервирование капитала на покрытие рисков по торговому портфелю в соответствии со стандартной методикой Банка России и методикой на основании показателя VaR приводит к существенным убыткам инвестиционно-банковских институтов, которые не в полном объеме покрываются собственным капиталом. Это происходит в том числе и вследствии того, что положительный эффект диверсификации, который посредством низкой корреляции снижает величину VaR, в периоды финансовой нестабильности сильно снижается, что приводит к недостаточному объему собственного капитала для покрытия убытков.

В мае 2012 года Базельский комитет по банковскому надзору пересмотрел принципы расчета капитала на покрытие рыночного риска финансовых институтов. Основные изменения направлены на более активное использование переработанной стандартной методики расчета капитала на покрытие рисков по торговым портфелям и введение показателя Expected shortfall вместо VaR при расчете объема капитала на покрытие рисков. Проведенный анализ показал, что обновленные методики расчета капитала на покрытие рисков торгового портфеля позволят существенно улучшить покрытие рисков собственным капиталом. Тем не менее, внедрение пересмотренных принципов расчета капитала на покрытие рисков, связанных с торговым портфелем, не будет быстрым. Кроме того, изменение правил расчета капитала на покрытие рыночных рисков в России будет еще более поздним в связи с необходимостью проработки и адаптации данных правил к особенностям российской финансовой системы. Так как принятие новых мер по увеличению размера капитала на покрытие рыночных рисков, вероятно, затянется, необходимы временные меры по обеспечению достаточности капитала на покрытие рыночных рисков. Если стандартная методика, рекомендованная Банком России, и методика на основе VaR будут использоваться в момент наступления нового стрессового периода, российские инвестиционно-банковские институты могут снова оказаться в затруднительном положении. По мнению автора, необходим скорейший отказ от данных методик расчета капитала и переход либо к фиксированным значениям капитала на покрытие рыночных рисков в размере 70-80% от объема портфеля либо к временному установлению размера капитала на основании стресс-тестирования.

Заключение

Инвсстиционно-банковский институт является финансовым посредником, который содействует компаниям в привлечении долгового и долевого финансирования, осуществляет весь спектр операций на финансовых рынках по всему миру как от имени и за счет клиентов, так и за свой счет, в том числе выполняет функции маркет-мейкера, оказывает услуги по управлению активами и консультационные услуги в области структурирования сделок, в том числе в сфере слияний и поглощений, а также специализирующийся на проведении анализа рынка разнообразных финансовых продуктов и предоставляющий услуги в области альтернативных инвестиций, в частности управление хедж-фондами, фондами прямых инвестиций и венчурными фондами. При этом его деятельность способствует привлечению новых инвесторов в инвестиционный процесс и стимулирует развитие инноваций, что посредством более эффективного распределения ресурсов и снижения транзакционных издержек приводит к экономическому развитию.

В последнее десятилетие в секторе инвестиционно-банковских институтов произошли значительные изменения, среди которых активное развитие финансового инжиниринга и сложных синтетических инструментов, рост объемов нерегулируемой внебиржевой торговли дериватнвами, распространение системы компенсаций менеджмента, стимулирующей получение краткосрочного дохода в ущерб долгосрочным перспективам, усиление конфликта интересов, увеличение масштабов манипулирования данными финансовой отчетности. Такие изменения привели к росту нестабильности их деятельности, что делает необходимым повышение эффективности выявления и управления рисками инвестиционных компаний. В связи с этим задача обеспечения стабильности деятельности инвестиционных компаний в России должна стать одной из основных.

В то же время проведенный в работе анализ показал, что финансовая система России заметно уступает в своем развитии странам БРИКС. Сравнение текущего состояния финансового рынка России и Бразилии позволяет сделать вывод о том, что, несмотря на схожие характеристики экономик обеих стран российский финансовый рынок существенно уступает в развитии бразильскому. Это выражается в большей концентрации рынка акцией, меньшими объемами торгов на срочном и спотовом рынках, меньшей долей частных инвесторов в структуре стоимостного объема сделок с акциями, большей уязвимостью национального рынка к оттоку иностранного капитала и рядом других факторов. Более высокая развитость бразильского рынка благоприятно отражается на местных инвестиционных компаниях, которые достаточно активно вытесняют американских и европейских конкурентов с рынка финансового посредничества. Если в России многие инвестиционные компании только начинают входить в синдикатыандеррайтеров, ранее состоявшие только из иностранных банковских институтов, то в Бразилии часть достаточно крупных размещений и сделок М&А проводятся только бразильскими инвесткомпаниями.

Инвестиционная компания во многом является сервисной. Она может создавать новые инструменты, но основываясь уже на существующих продуктах и уровне развития рынка и клиентов. В случае неразвитости экономики, инвестиционным компаниям очень трудно привлекать инвесторов, особенно иностранных, так как предлагаемые на нашем рынке продукты не разнообразны и часто просто не интересны. Поэтому развитие финансовых рынков в стране, в конце концов, приведет к развитию сектора инвестиционных компаний, его укреплению и росту конкурентоспособности на рынках стран СНГ и Восточной Европы.

В связи с этим следует выделить два вектора развития инвестиционно-банковских институтов страны:

- развитие финансового рынка России, в том числе стимулирование размещений ценных бумаг, создание новых продуктов, укрепление национальной базы частных и институциональных инвесторов;

- обеспечение стабильности деятельности инвестиционных компаний по мере их развития для корректного мониторинга и управления рисками отдельных компаний и всей финансовой системы.

Основными проблемами отечественных инвестиционно-банковских институтов являются нехватка финансовых инструментов, низкий интерес населения и институциональных инвесторов к фондовому рынку и конфликт интересов. Более активное использование переходных инструментов - структурированных продуктов, сочетающих в себе сохранность сбережений и возможность получения дополнительного дохода за счет увеличения стоимости базового актива, а также инструментов с защитой от инфляции, вместе со стимулированием интереса населения к таким продуктам позволит инвестиционным компаниям привлечь новых инвесторов на финансовые рынки и повысить эффективность управления средствами клиентов.

Создание системы рейтинга аналитиков позволит минимизировать конфликт интересов в сфере проведения рыночных исследований и ценообразования при организации размещений, что благоприятно отразится на притоке инвесторов на финансовый рынок России. Внедрение западных форм компенсации менеджмента с ограничением объема акций, которые может продать менеджер, времени такой продажи и использование средней стоимости акций при продаже в сочетании с изъятием части акций в случае принятия работником решений, способствующих принятию избыточных рисков, позволит снизить конфликт интересов между менеджерами и акционерами инвестиционно-банковских институтов.

В связи с укрупнением сектора инвестиционных компаний и увеличением объема собственных инвестиций одним из необходимых изменений должно стать установление нормативов достаточности собственного капитала небанковских финансовых компаний в зависимости от риска их портфеля активов, а также пересмотр действующих в банках методик расчета капитала на покрытие рыночных рисков. Существующие в России методики расчета капитала для покрытия фондового риска - стандартная методика Банка России и методика на основе показателя VaR - приводят к значительным объемам непокрытых убытков по торговому портфелю в кризисные периоды.

Для адекватного резервирования капитала на покрытие фондового риска больше подходит методика Expected shortfall, предложенная Базельским комитетом по банковскому надзору как альтернатива VaR летом 2012 года. Однако, внедрение новых методик расчета капитала на покрытие рисков, связанных с торговым портфелем, не будет быстрым в связи с необходимостью проработки и адаптации данных правил к особенностям российской финансовой системы. Так как принятие новых мер по увеличению размера капитала на покрытие рыночных рисков, вероятно, затянется, необходимы временные меры по обеспечению достаточности капитала на покрытие рыночных рисков. Если стандартная методика, рекомендованная Банком России, и методика на основе VaR будут использоваться в момент наступления нового стрессового периода, российские инвестиционно-банковские институты могут снова оказаться в затруднительном положении. По мнению автора, необходим скорейший отказ от данных методик расчета капитала и переход либо к фиксированным значениям капитала на покрытие рыночных рисков в размере 70-80% от объема портфеля либо к временному установлению размера капитала на основании проводимого регулятором стресс-тестирования.

## Список литературы диссертационного исследования кандидат экономических наук Дзитиев, Георгий Муратович, 2012 год

1. Нормативно-правовые акты

2. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. N 39-Ф3 «О рынке ценных бумаг» (с изменениями и дополнениями).

3. Федеральный закон от 10 июля 2002 г. N 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (с изменениями и дополнениями).

4. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (с изменениями и дополнениями).

5. Федеральный закон от 2 декабря 1990 г. N 395-1 «О банках и банковской деятельности» (с изменениями и дополнениями).

6. Распоряжение Правительства Москвы от 07.08.2008 № 1801-РП «О первоочередных мерах по развитию Москвы как национального и международного центра финансовых услуг».

7. Инструкция Банка России от 16.01.04 г. №110-И «Об обязательных нормативах банков» (с изменениями и дополнениями).

8. Положение Банка России от 10.02.2003 г. № 215-П «О методике определения собственных средств (капитала) кредитных организаций» (с изменениями и дополнениями).

9. Положение Банка России от 16.12.2003 г. № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» (с изменениями и дополнениями).

10. Положение Банка России от 26.03.2004 г. № 254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности» (с изменениями и дополнениями).

11. Положение Банка России от 20.03.2006 г. №283-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери» (с изменениями и дополнениями).

12. Положение Банка России от 14.11.2007 г. №313-П «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска» (с изменениями и дополнениями).

13. Указание Банка России от 16.01.2004 г. № 1376-У «О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчетности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).

14. Указание Банка России от 30.04.2008 г. N 2005-У «Об оценке экономического положения банков» (с изменениями и дополнениями).

15. Указание оперативного характера Банка России от 23.06.2004 г. N 70-Т «О типичных банковских рисках».

16. Письмо Банка России №96-Т от 29.06.2011 г. «О Методических рекомендациях по организации кредитными организациями внутренних процедур по оценки достаточности капитала».

17. Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 10 октября 2006 г. N 06-117/пз-н «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»

18. Приказ ФСФР России от 19.11.2009 г. № 09-49/пз-н «О порядке и сроках представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг».

19. Письмо Банка России от 29.06.2011 г. N 96-Т «О Методических рекомендациях по организации кредитными организациями внутренних процедур оценки достаточности капитала».

20. Письмо ФСФР России от 01.02.2010 г. «Об изменении порядка представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг».

21. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. Утверждена распоряжением Правительства РФ от 17.11.2008 № 1662-р.

22. Консультативный документ о перспективах применения российскими банками IRB-подхода Компонента I Базеля II в надзорных целях и необходимых для этого мероприятиях (действиях). // Банк России. Январь 2011 г.

23. Bank Holding Company Act of 195624. Banking Act of 1933

24. Commodity Exchange Act of 1974

25. Commodity Futures Modernization Act of 2000

26. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010

27. Financial Services Modernization Act of 1999

28. Investment Company Act of 194030. Market Reform Act of 1990

29. Securities Exchange Act of 1934

30. Аганбегян Р. «Потенциал России никто не отменял» // Вестник НАУФОР № 1. Январь 2010.

31. Андреев А. «Биржевые хулиганы» // Вестник НАУФОР № 2. Февраль 2011.

32. Андриевская И.К. «Стресс тестирование: обзор методологий» // Государственный университет-Высшая школа экономики. Апрель 2007.

33. Астанин Э. «Жизнь в эпоху перемен» // Вестник НАУФОР № 8. Август 2011.

34. Бонгартц Й. «В пространстве конкуренции» // Вестник НАУФОР № 6. Июнь 2010.

35. Буренин А. «Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов» // Научно-техническое общество имени академика С. И. Вавилова М. 2011.

36. Быков П. «Где медвежьи капканы» // «Эксперт» №26 (760). 04 июля 2011 года

37. Варданян Р. «Диалог о тройке» // Вестник НАУФОР № 7-8. Июль 2010.

38. Ведев А., Данилов Ю., Масленников Н. и Моисеев С. «Структурная модернизация финансовой системы России» // Институт современного развития, 2010.

39. Вербицкий В., Гуляев К. и Еииколопов Р. «Деньги не главное» // «Эксперт» №49 (782). 12 декабря 2011.

40. Виленчик С. «Кто истинный защитник инвесторов» // Вестник НАУФОР № 10. Октябрь 2010.

41. Виньков А. «1РО уже не роскошь» // «Эксперт» №49 (782). 12 декабря 2011.

42. Глухов М. «Структурированные продукты: что внутри?» // Рынок ценных бумаг. Август, 2007.

43. Голубович А. «Публичные размещения российских компаний. Возможен ли перелом ситуации?» // Сухой остаток. Финм.фм. 28 декабря 2011 г.

44. Голубовский Д. «Азбука финансового суверенитета» // «Эксперт» №39 (772). 03 октября 2011.

45. Горяев А. «Финансовая грамотность» // Сухой остаток. Финам.фм. 27 сентября 2011г.

46. Данилов Ю. «Настоящих буйных мало» // «Эксперт» №29 (763). 25 июля 2011 года

47. Данилов Ю. «Пробить новое русло» // Вестник НАУФОР № 8. Август 2011.

48. Дедищев А. «Реверс капитала» // Эксперт» №48 (781) . 05 декабря 2011 года

49. Дзигоева Е. С. «Сравнительный анализ подходов к определению достаточности капитала на покрытие рыночных и кредитных рисков для российских банков» // Диссертация на соискание степени кандидата экономических наук. Москва 2008.

50. Звездочкин А. «Сейчас рынок фрагментирован» // Вестник НАУФОР № 2. Февраль2011.

51. Информация об основных результатах анкетирования кредитных организаций по вопросам стресс-тестирования в 2008 году. // Банк России (www.cbr.ru), 2008.

52. Кащеев Н. «Финансовый рынок России. Варианты дальнейшего развития» // Сухой остаток. Финам.фм. 16 декабря 2011 г.

53. Концепция развития российского финансового рынка до 2020 года (http://raexpert.ru/strategy/conception/)

54. Корищенко К. «На ступеньку выше» // Вестник НАУФОР № 1. Январь 2010.

55. Королева А. «Биржи консолидируют усилия» // «Expert Online». 13 октября 2011

56. Королева А. «Регулятор зовет домой» // «Эксперт online». 01 июня 2011 года

57. Королева А. «Снятие барьеров» // «Эксперт online». 18 февраля 2011 года

58. Кувакина Т.В. «Ответственность профессиональных участников рынка ценных бумаг» // Автореферат диссертации кандидата юридических наук. М., 2007.

59. Курятникова О. и Митрофанов П. «Расписки для ликвидности» // Эксперт» №39 (772) . 03 октября 2011 года

60. Лобанов А. «Регулирование капитала на покрытие рыночных рисков в Базеле 3: ша вперед или два шага назад» // Деньги и кредит № 8. 2011

61. Лобанов А. «Регулирование рыночных рисков банков на основе внутренних моделей расчета VaR» // Рынок ценных бумаг № 9 (168) 2000.

62. Мальцев. Олег. «Инвестбанки в России: между вчера и завтра» // Финанс № 2 (381). 24 января 2011.

63. Миркин Я., Жукова Т., Кудинова М., Логинов А., Бахтараева К., Левченко А., Берсенев Е. «Банки vs Инвесткомпании» // Вестник НАУФОР № 7-8. Июль 2010.

64. Нечаев А. «Публичные размещения российских компаний. Проблемы и пути их решений» // Сухой остаток. Финм.фм. 08 июня 2011 г.

65. О'Нил Дж. «Рынок роста» // Вестник НАУФОР № 4. Апрель 2011.

66. Обзор «Риск-менеджмент финансовых компаний и банков: рожденный кризисом» // Эксперт РА, 26 октября 2010 года

67. Обухова Е. «ФСФР обещает засучить рукава» // «Эксперт» №45 (778). 14 ноября2011

68. Огородников Е. «Лицом к торговцам» // «Эксперт» №46 (779). 21 ноября 2011 года

69. Посохов Ю. «Непопулярные лицензии» // Вестник НАУФОР № 4. Апрель 2011.

70. Родзянко А. «Развитие российского фондового рынка. В чем точки роста?» // Сухой остаток. Финам.фм. 06 июня 2011 г.

71. Рожков, Алексей. «В ВТБ за капиталом» // Ведомости. 13 января 2011.

72. Рубцов Б. «Современные фондовые рынки» // Альпина Бизнес Букс М. 2007

73. Рубченко М., Яковенко Д. «Спорное биржевое единство» // Эксперт» №9 (743) . 07 марта 2011 г.

74. Рыбалкин Р., Митрофанов П. и Самиев П. «Не допустить мумбаизации» // «Эксперт online». 04 октября 2011 года

75. Синегубко Б. «Доверие важнее денег» // Вестник НАУФОР № 6. Июнь 2010.

76. Синегубко Б. «Перетекание роста» // Вестник НАУФОР № 3. Март 2010.

77. Слюсарева И. «Муромский синдром» // Вестник НАУФОР №3. Март 2010.

78. Смирнов А. «Доверительное управление инвестициями в ценные бумаги: внутренние проблемы отрасли и возможные решения» // Вестник НАУФОР № 7-8. Июль 2010.

79. Соловьев В. «Инвестиции в доверие» //Вестник НАУФОР № 10. Октябрь 2010.

80. Соловьев Д. «Экономика эффективнее политики» // Вестник НАУФОР № 11. Ноябрь 2010.

81. Танна Р. «Искусство выигрывать в кризис» // Вестник НАУФОР № 12. Декабрь2010.

82. Хандруев А. «Может ли Москва стать мировым финансовым центром или о "пустых разговорах" власти» // Сухой остаток. Финам.фм. 15 августа 2011 г.

83. Хейвард С. «Российская экономика в БРИК» // Сухой остаток. Финам.фм. Декабрь2011 г.

84. Чайка, Федор. «Дьявол в законе Додда-Фрэнка» // Финанс № 29 (360). 16 августа2010.

85. Чайкина 10. «КИТ Финанс избежал банкротства» // Коммерсант №168. 18 сентября2008

86. Шеметов А. «Ключевое слово долгосрочность» // Вестник НАУФОР № 2. Февраль2011.

87. Acerbi, C, C Nordio and C Sirtori. «Expected shortfall as a tool for financial risk management» // Working Paper, Italian Association for Financial Risk Management. 2001

88. Acharya, Viral and co-authors. «A critical assessment of the Dodd-Frank wall street reform and consumer protection act» //Nakedcapitalism. October 21, 2010.

89. Adrian, Tobias and Hyun Song Shin. «Liquidity and Leverage» // Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, no. 328. May 2008; revised January 2009

90. Albrecht, Matthew B. and Justin Menza. «S&P Industry Survey: Investment Services» // S&P. May 2007

91. Alexander, Carol. «Market risk analysis» // Volume 1-4. John Wiley & Sons. 2008.

92. Alexander, Carol and Elizabeth Sheedy. «Model-Based Stress Tests: Linking Stress Tests to VaR for Market Risk» // Macquarie University Applied Finance Centre Research Papers Research Paper No. 33. June 2008.

93. Allen, Franklin and Anthony M. Santomero. «The Theory of Financial Intermediation» // The Wharton Financial Institutions Center. August 31,1996

94. Artzner, P, F Delbaen, J M Eber and D Heath. «Coherent measures of risk» // Mathematical Finance, Vol 9, No 3. 1999

95. Barber, B., Lehavy, R., McNichols, M., Trueman, B. «Buys, holds, and sells: the distribution of investment banks' stock ratings and the implications for the profitability of analysts' recommendations» // Journal of Accounting and Economics 41,2006.

96. Barber, B., Lehavy, R., Trueman, B. «Comparing the stock recommendation performance of investment banks and independent research firms» //Journal of Financial Economics 85, 2007

97. Basu, Susanto, Robert Inklaar, and J. Christina Wang. «The Value of Risk: Measuring the Service Output of U.S. Commercial Banks» //NBER Working Paper No. 14615. December 2008.

98. Bcbchuk, Lucian, Alma Cohen and Holger Spamann. «The Wages of Failure: Executive Compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008» // Harvard business School. Working draft, November 22,2009

99. Bliss, Robert R. and George G. Kaufman. «Derivatives and Systemic Risk: Netting, Collateral, and Closeout» // Federal Reserve Bank of Chicago. May 10,2005.

100. Bordo, Michael D. «An Historical Perspective on the Crisis of 2007-2008» // NBER Working Paper No. 14569. December 2008

101. Brunnermeier, Markus K. «Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-08» // NBER Working Paper No. 14612. December 2008.

102. Busch, Andreas. «Banking regulation and Globalisation» // Oxford university press. 2009

103. Calomiris, C. and G. Gorton. «The Origins of Banking Panics: Models, Facts and Bank

104. Carter, R. V., Dark, F. H., and Singh, A. K. «Underwriter Reputation, Initial Returns, and the Long-Run Performance of IPO Stocks» // Journal of Finance № 53. Februaiy 1998.

105. Cihak, Martin. «Introduction to Applied Stress Testing» // IMF Working Paper. March2007.

106. Cihak, Martin. «Stress Testing: A Review of key Concepts» // CNB Internal research and policy note. 2004.

107. Contingency Funding Plan (CFP) // First National Bank

108. Cowen, A., Groysberg, B., Healy, P. «Which types of analyst firms are more optimistic?» Journal of Accounting and Economics 41,2006.

109. Danielsson, J. «The emperor has no clothes: limits to risk modeling» // Working Paper, Financial Markets Group, London School of Economics. 2001

110. Das, Satyajit. «Perfect Storms Beautiful & True Lies In Risk Management» // Wilmott, September 14,2007.

111. Diamond, Douglas and Raghuram Rajan. «Fear of Fire Sales and the Credit Freeze» // NBER Working Paper 14925. 2009

112. Diamond, W Douglas and Philip H. Dybvig. «Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity» // Journal of Political Economy, vol. 91. June 1983.

113. Diamond, W Douglas. «Financial intermediation and delegated monitoring» // Review of Economic Studies, vol. 51. July 1984.

114. Dietz, Miklos, Robert Reibestein, and Cornelius Walter. «What's in Store for Global Banking» // The McKinsey Quarterly. January 2008.

115. Dorfman, Mark. «Introduction to Risk Management and Insurance» // Prentice Hall. 1997

116. Drehmann, Mathias, Claudio Borio, Leonardo Gambacorta, Gabriel Jimenez and Carlos Trucharte. «Countercyclical capital buffers: exploring options» // BIS Working Papers No 317. July 2010.

117. Duffie, D. «How Big Banks Fail And What to do About It» // Princeton University Press.2010

118. Duffie, D. «The ABACUS 2007 AC-1 Deal Structure and Investment Incentives» // Stanford University. April 26,2010

119. Ellis, Charles D. «The partnership: the making of Goldman Sachs» // Penguin Group.2008.

120. Ellul, Andrew and Vijay Yerramilli. «Stronger Risk Controls, Lower Risk: Evidence from U.S. Bank Holding Companies» //NBER Working Paper No. 16178. July 2010

121. Embrechts P., Kluppelberg C. and Mikosch T. «Modelling Extremal Events for Insurance and Finance» // Springer-Verlag. December 9, 1996.

122. Fang, L. H. «Investment Bank Reputation and the Price and Quality of Underwriting Services»//Journal of Finance № 60. December 2005.

123. Farrell, Greg. «Goldman Sachs' reputation tarnished» // Financial times. August 2,2009.

124. Finkenstadt, Barbel. Holger Rootzen. «Extreme Values in Finance, Telecommunications, and the Environment» // Chapman and Hall/CRC. 2003

125. Fleuriet, Michel. «Investment Banking Explained: An Insider's Guide to the Industry» // McGraw-Hill 1 edition. June 26,2008

126. Friedman, Jeffrey. «Bank Pay and the Financial Crisis». // Wall Street Journal, September 28,2009

127. Furfine, Craig. «The interbank market during crisis» // BIS Working Papers No 99. June2001.

128. Gambacorta, Leonardo and David Marques-Ibanez. «The bank lending channel: Lessons from the crisis» // BIS Working Papers No 345. May 2011.

129. Gasparino, Charlie. «Goldman already a step ahead of FinReg» // FoxNews. July 27,2010.

130. Geisst, Charles R. «Wall Street: A Histoiy: From Its Beginnings to the Fall of Enron» // Oxford University Press; Revised edition. April 8,2004.

131. Goodhart, C. «The changing role of central banks» // BIS Working Papers No 326. November 2010

132. Gorton, Gary and Andrew Metrick. "Securitized Banking and the Run on Repo" // Working paper, Yale School of Management. 2009

133. Gorton, Gary B. «The Subprime Panic» // NBER Working Paper No. 14398. October2008

134. Gorton, Gary B. and Andrew Metrick. «Haircuts» // NBER Working Paper No. 15273 August 2009.

135. Hilsenbath, Jon. «Markets Police Themselves Poorly, But Regulation Has Its Flaws» // Wall Street Journal. July 21,2008.

136. Holton, Glyn. «Value-at-Risk: Theory and Practice» // Academic Press. 2003

137. Horcher, Karen A. «Essentials of financial risk management» // John Wiley and Sons.2005

138. Horowitz, Peter A. «Shifting from Defense to Offense: A Model for the 21st Century Capital Markets Firm» // BearingPoint. 2005.

139. Huang, Xin, Hao Zhou, and Haibin Zhu. «Assessing the Systemic Risk of a Heterogeneous Portfolio of Banks During the Recent Financial Crisis» // Finance and Economics Discussion Series, Federal Reserve Board, Washington, D.C. October 2009

140. Hull, John C. «Risk Management and Financial Institutions» // Prentice Hall. 2006

141. James, C., Karceski, J. «Strength of analyst coverage following IPOs» // Journal of Financial Economics 81,2006.

142. Jenkinson, Nigel. «The Bank of England's Approach to Top Down Systemic Stress Testing Simulating Financial Instability» // ECB. 12-13 July 2007

143. Johnson, Simon. «Picking up the slack on global banking rules» // The New York Times. September 16,2010.

144. Johnson, Simon. «Time for some new stress tests for banks» // The New York Times. October 21,2010.

145. Jorion P. «Value at Risk: The new benchmark for Managing Financial Risk» // McGraw-Hill. New York, 2007.

146. King, Michael R. «Mapping capital and liquidity requirements to bank lending spreads» // BIS Working Papers No 324. November 2010.

147. Klein, Ezra. «Can market help solve the market's problems?» // Washington Post. April 15,2010.

148. Kolman, Joe; Onak, Michael; Jorion, Philippe; Taleb, Nassim; Derman, Emanuel; Putnam, Blu; Sandor, Richard; Jonas, Stan et al. «Roundtable: The Limits of VaR». Derivatives Strategy, April 1998.

149. Konczal, Mike. «A roadmap of the shadow banks, plus targeting the Volcker Rule» // Rortybomb. February 5,2010.

150. Konczal, Mike. «An interview about spinning out derivatives desks with Michael Greenberger» // Rortybomb. May 5, 2010.

151. Konczal, Mike. «An interview with Jane D'Arista on the Volcker Rule» // Rortybomb. April 30, 2010

152. Konczal, Mike. «Bob Litan on derivatives reform: failure even with a win?» // Rortybomb. April 12,2010.

153. Konczal, Mike. «Cowen and others on leverage, financial market regulation» // Rortybomb. December 23, 2010.

154. Konczal, Mike. «In defense of a large prefunded resolution fund» // Rortybomb. April 21,2010.

155. Konczal, Mike. «Liquidity, OTC market and TBTF banks» // Rortybomb. November 18,2009.

156. Konczal, Mike. «Shadow banking: what it is, how it broke and how to fix it» // The Atlantic mobile. July 13,2009.

157. Konczal, Mike. «The rest of the beyond basel and post Dodd-Frank financial battle» // Rortybomb. April 6,2011.

158. Laeven, Luc and Fabian Valencial. «Systemic Banking Crises: A New Database» // IMF Working Paper. October 2008.

159. Larsen, Peter. «Banks Face Big Test to Keep Clients» // Financial Times. May 30,2006

160. Leder, Michelle. «Goldman discloses a new risk: bad publicity» // New York Times. March 1,2010.

161. Lehman Brothers Holdings Inc., Accounting Policy Manual Repo 105 and Repo 108. September 9, 2006

162. Leland, H. and D. Pyle. «Informational asymmetries, financial structure and financial intermediation» // Journal of finance №32.1977.

163. Letter from Linklaters, to Lehman Brothers International (Europe), Re: Repurchase Transactions under a Global Master Repurchase Agreement. May 31,2006.

164. Levine, Ross. «The governance of financial regulation: reform lessons from the recent crisis» // BIS Working Papers No 329. November 2010.

165. Ljungqvist, A., Marston, F., Starks, L, Wei, K., Yan, H. «Conflicts of interest in sell-side research and the moderating role of institutional investors» // Journal of Financial Economics 85, 2007

166. Los, Cornelis A. «Financial Market Risk: Measurement & Analysis» // Routledge. 2003

167. Markovich, N. «Nonparametric analysis of univariate heavy-tailed data» // Wiley. 2007.

168. Markowitz, H.M. «Portfolio Selection» // The Journal of Finance 7 (1): 77-91. March1952

169. McNeil, Alexander J.; Frey, Rüdiger; Embrechts, Paul. «Quantitative risk management: concepts, techniques and tools» // Princeton University Press. 2005

170. Mester, Loretta J. «Optimal Industrial Structure in Banking» // Federal Reserve Bank of Philadelphia. July 25,2005.

171. Morrison, A. D. and Wilhelm, Jr,W. J. «Partnership Firms, Reputation and Human Capital» // American Economic Review № 94. December 2004.

172. Morrison, Alan and William J. Wilhelm. «Investment Banking: Institutions, Politics, and Law» // Oxford university press. March 15,2007

173. Mulligan, Casey and Luke Threinen. «Market Responses to the Panic of 2008» // NBER Working Paper No. 14446. October 2008

174. Nanda, V. and Yun, Y. «Reputation and Financial Intermediation: An Empirical Investigation of the Impact of IPO Mispricing on Underwriter Market Value» // Journal of Financial Intermediation № 6. January 1997.

175. Novak, S.Y. «Extreme value methods with applications to finance» // Chapman & Hall/CRC Press, 2011.

176. Pengelly M. «Industry split over Basel trading book review» // Risk magazine. 03 Sep2012

177. Pozsar, Zoltan, Tobias Adrian, Adam Ashcraft, and Hayley Boesky. «Shadow Banking» // Federal Reserve Bank ofNew York Staff Reports, no. 458. July 2010

178. Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. RogofT. «The Aftermath of Financial Crises» // NBER Working Paper No. 14656. January 2009.

179. Report of Anton R. Valukas, In Re Lehman Brothers Holdings Inc., et al. Debtors, Chapter 11 Case No. 08-13555, United States Bankruptcy Court, Southern District ofNew York, March 10, 2010.

180. Schwarcz, Steven L. «Systemic Risk» // Duke University School of Law Research Paper No. 163. March 2008

181. Scott, Kenneth and John Taylor. «Why toxic assets are so hard to clean up» // Wall Street Journal. July 21,2009

182. Shiller, Robert. «The New Financial Order: Risk in the 21st Century» // Princeton University Press. 2004

183. Shirreff, David. «Dealing with Financial Risk» // Bloomberg Press. 2004

184. Singh, Manmohan and James Aitkenl. «Deleveraging after Lehman—Evidence from Reduced Rehypothecate» // IMF Working Paper. March 2009

185. Sirri, Eric. Speech before Financial Crisis Inquiry Commission. April 9, 2009

186. Sirri, Eric. Speech before Financial Crisis Inquiry Commission. May 5, 2010

187. Smith, Richard. «Basel 3 the OK, the unfinished and the ugly» // Nakedcapitalism. December 22,2009.

188. Smith, Roy C. and Ingo Walter. «Global Banking» // Oxford University Press, 1997.

189. Smith, Yves. «Credit default swap volumes fall before pending rule changes» // Nakedcapitalism. November 29,2010

190. Smith, Yves. «Debunking the myth that bigger banks are more efficient and necessary» // Nakedcapitalism. December 3, 2010.

191. Smith, Yves. «How (mis)use of client assets pumped up shadow banking system» // Nakedcapitalism. August 13,2010.

192. Smith, Yves. «The Tresuary flexessome muscle on the Volcker rule» // Nakedcapitalism. December 7, 2010.

193. Smith, Yves. «This is Basel 3?» //Nakedcapitalism. September 13,2010.

194. Smith, Yves. «Volcker does not get it» //Nakedcapitalism. January 31,2010.

195. Smith, Yves. «Were US auditors told to fudge opinions of TBTF banks» // Nakedcapitalism. November 26,2010.

196. Sobel, Robert. «Dangerous Dreamers: The Financial Innovators from Charles Merrill to Michael Milken» WNew York: Wiley. 1993.

197. Story, Louise. «A secretive banking elite rules trading in derivatives» // The New York Times. December 11,2010.

198. Tapiero, Charles S. «Risk and Financial Management: Mathematical and Computational Methods» // Wiley. 2004

199. Taylor, John B. «The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong» // NBER Working Paper No. 14631. January 2009.

200. Van Greuning, Hennie and Sonja Brajovic Bratanovic. «Analyzing Banking Risk: A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management» // The International Bank for Reconstruction and Development. 2009.

201. Waldman, Steve. «Capital can't be measured» // Interiluidity. April 3,2010

202. Waldman, Steve. «Deconstructing ABACUS» // Interfluidity. April 25,2010

203. Waldman, Steve. «Discretion and financial regulation» // Interfluidity. November 13,2009.

204. Waldman, Steve. «Do financial statements tell the truth?» // Interfluidity. September 4,2010.

205. White, William R. «Procyclicality in the financial system: do we need a new macrofinancial stabilisation framework?» // BIS working paper № 193, January 2006.

206. Wilchins, Dan and Karen Brettell. «Factbox: How Goldman's ABACUS deal worked» // Reuters. April 16,2010.

207. Yamai, Y and T. Yoshiba. «On the validity of value-at-risk: comparative analysis with expected shortfall» // Monetary and Economic Studies, Vol 20, No 1, Bank of Japan. 2002.1. Интернет-ресурсы:

208. Данные FDIC ('www.fdic.gov')

209. Данные FRB New-York (www.n e wvo rk fed. о rg)264. Данные SEC (www.sec.gov)

210. Данные FDIC (www.fdic.gov)266. Данные IMF (www.imf.org)267. Данные BIS (www.bis.org)268. Данные ЦБ РФ (www.cbr.ru)269. Данные ФСФР (www.fcsm.ru)

211. Аналитические обзоры НАУФОР (www.naufor.ru)

212. Данные Тройки Диалог (www.troika.ru)

213. Данные ВТБ Капитал (www.vtbcapital.ru)

214. Данные БрокерКредитСервис (www.bcs.ru)

215. Данные по структурированным продуктам ИБ Кит Финанс (www.kf.ru)

216. База данных World Federation of Exchanges (www.world-exchanges.org)

217. Данные по структурированным продуктам ING (www.ing.com)

218. База данных агентства по структурированным продуктам ("www.sproduct.ru')