

Тетяна ДЕРКАЧ

доктор економічних наук, доцент, Міжнародний гуманітарний університет,
Одеса, Україна, rubinodessa@gmail.com
ORCID ID: 0000-0003-1431-7300

КОМПАРАТИВНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ КАНАДИ І США

Вступ. Для окреслення стратегічних цілей трансформації фінансової системи України важливим є вивчення досвіду успішних та ефективних економік світу. Прикладом таких систем є фінансові системи Канади та США.

Мета – проаналізувати динаміку показників фінансових систем США і Канади та визначити особливості розвитку цих країн у контексті можливості їх тіснішої фінансової інтеграції.

Методи. Методологічною базою дослідження стала сукупність таких наукових методів, як: узагальнення, графічний та порівняльний аналіз, аналіз та синтез, що дало змогу виявити деталі розвитку фінансових систем США і Канади та можливості їх подальшої інтеграції й гармонізації фінансових секторів цих країн.

Результати. Розкрито причини та наслідки інтеграції фінансових систем США і Канади, а також можливі шляхи їх подальшого розвитку. Проаналізовано такі індикатори стабільності фінансових систем, як: інфляція, обсяг грошової маси, динаміка відсоткової ставки та державного боргу; здійснено оцінку ризиків подальшого розвитку фінансових систем США та Канади.

Висновки. Фінансові системи Канади і США тісно взаємопов'язані через багаторічну співпрацю. Відповідно і ризики в цих системах однакові, а їх розвитку перешкоджають фактори, які є схожими для обох країн. Проте, незважаючи на ці фактори, загалом розвиток фінансових систем США і Канади вирізняється стабільністю і послідовністю.

Ключові слова: фінансова система, крипто-валюта, інфляція, державний борг.

Табл.: 1, рис.: 4, бібл.: 15.

Татьяна ДЕРКАЧ

доктор экономических наук, доцент, Международный гуманитарный университет,
Одесса, Украина

КОМПАРАТИВНЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ КАНАДЫ И США

Введение. Для определения стратегических целей трансформации финансовой системы Украины важным является изучение опыта успешных и эффективных экономик мира. Примером таких систем являются финансовые системы Канады и США.

Цель – проанализировать динамику показателей финансовых систем США и Канады, определить особенности развития этих стран в контексте возможности их теснейшей финансовой интеграции.

Методы. Методологической базой исследования послужила совокупность таких научных методов, как: обобщение, графический и сравнительный анализ, анализ и синтез, что позволило определить детали развития финансовой системы США и Канады и возможности их дальнейшей интеграции и гармонизации финансового сектора этих стран.

Результаты. Раскрыты причины и последствия интеграции финансовых систем США и Канады, а также возможные пути их дальнейшего развития. Проанализированы такие индикаторы стабильности финансовой системы, как: инфляция, объемы денежной массы, динамика процентной ставки и государственного долга; осуществлена оценка рисков дальнейшего развития финансовой системы США и Канады.

Выводы. Финансовые системы Канады и США тесно взаимосвязаны через многолетнее сотрудничество. Соответственно и риски в этих системах одинаковы, а их развитию препятствуют факторы, которые являются похожими для обеих стран. Хотя, вне зависимости от этих факторов, в целом развитие финансовых систем США и Канады отличается стабильностью и последовательностью.

Ключевые слова: финансовая система, крипто-валюта, инфляция, государственный долг.

Tetiana DERKACH

Dr. Sc. (Economics), Assoc. Prof., International Humanitarian University,
Odessa, Ukraine, rubinodessa@gmail.com
ORCID ID: 0000-0003-1431-7300

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL SYSTEMS OF THE CANADA AND THE USA

Introduction. To determine the strategic goals of transforming the financial system of Ukraine, it is especially important to study the experience of successful and effective world economies. The iconic examples of such systems are the financial systems of Canada and the United States.

The purpose of this article is to analyze the dynamics of the United States and Canadian financial systems' indicators and determine the characteristics of the development of these countries in terms of their future closest financial integration.

Methods. The research methodology was based on a combination of such scientific methods as: generalization, graphic and comparative analysis, analysis and synthesis, this made possible to determine the development details of the USA and Canadian financial system and the possibilities for their financial sector further integration and harmonization.

Results. The USA and Canadian financial systems are analyzed, especially, the causes and consequences of the financial integration of these systems, as well as possible ways for their further development are thoroughly studied. Such stability indicators of the financial system as inflation, money supply, interest rate dynamics and public debt are researched.

Risk assessment of the further development of the financial system of the USA and Canada is also done.

Conclusions. *The Canadian and US financial systems are closely interconnected through many years of cooperation. Accordingly, the risks in these systems are the same, and factors that are similar for both countries hinder their development. Although, regardless of these factors, in general, the development of the financial systems of the United States and Canada is stable and consistent.*

Keywords: *financial system, crypto-currency, inflation, government debt.*

JEL Classification: E200, E620, F300, F430, G320.

Постановка проблеми. Канада вже багато років є прикладом стабільності та стало-го економічного розвитку; лідером багатьох рейтингів – від суто економічних, до рейтингів оцінки якості життя. Натомість США залишаються найбільшою економікою світу і, водночас, світовим лідером в економічній сфері. Фінансова система США вже друге століття поспіль позиціонується як своєрідний індикатор розвитку світової фінансової системи, а валюта цієї держави є основною валютою більшості операцій у світі.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням теорії та практики, зокрема теоретичним і практичним аспектам розвитку фінансових систем США та Канади, приділяли увагу такі зарубіжні вчені, як: Росс П. Баклі [Ross P. Buckley] [8], П. Гурінчас [P. Gourinchas] [5], А. Діденко [8], І. Макаров [7], Р. Назарова [9], П. Пюрі [P. Puri] [10], Х. Рей [H. Rey] [5], А. Шоар [A. Schoar] [7] та інші. Також дослідженнями цієї проблематики займаються міжнародні фінансові організації, серед яких: Міжнародний валютний фонд та Всесвітній інститут заощаджень і роздрібної торгівлі. Водночас сучасна компаративістика є не надто затребуваною серед українських вчених, що й зумовлює її актуальність та необхідність більш детального дослідження.

Метою статті є проведення аналізу динаміки показників фінансових систем США

і Канади та визначення особливостей розвитку цих країн у контексті можливості їх тіснішої фінансової інтеграції.

Виклад основного матеріалу дослідження. Компаративістські дослідження фінансових систем та стратегічних векторів їх удосконалення постійно розвиваються, формуючи нові ідеї та теорії.

У теоретичному аспекті важливо розрізнити два основних методологічних підходи до формування фінансової системи. Міжнародна банківська асоціація “WSBI” (Всесвітній інститут заощаджень і роздрібної торгівлі) опублікувала дослідницьку роботу на тему “Фінансові системи в Європі та США: структурні відмінності”, в якій стверджується, що основна відмінність полягає у джерелах формування фінансових ресурсів у кожній економіці і, відповідно, фінансовій системі. Так, фінансові системи ЄС базуються в основному на розвинутому банківському секторі; тоді як фінансова система США більшою мірою – ринково орієнтована. Основними джерелами фінансування малого та середнього бізнесу у США є ринок капіталу, венчурні фонди та кошти приватних інвесторів; натомість в ЄС превалює банківське фінансування. Це спричинено розвитком і масштабами ринку капіталу та банківської системи: у США – дуже потужний ринок капіталу, але менший банківський сектор; тоді як у ЄС – великий

банківський сектор, але менший ринок капіталу [1–4].

П'єр-Олів'є Гурінчас, Хелен Рей та Максим Сабест у роботі “Міжнародна валютно-фінансова система” зазначають, що міжнародні валюти виконують різні ролі у світовій економіці, але важливою є синергія між ними. В цілому вони вирізняють низку факторів, які впливають на розвиток фінансового сектору, а також визначають, що найважливішим чинником є курс валют до долара США й обсяг офіційних золото-валютних резервів. Автори вважають, що долар США є валютою, яка відіграє роль засобу обміну, і завдяки їй відбувається більшість двосторонніх обмінів на міжнародних ринках з багатьма країнами. Також вони досліджують структуру заощаджень в Канаді та історію розвитку цього процесу від 1970-х рр. (коли переважна більшість заощаджень здійснювалася у доларах США) до сучасної ситуації, коли майже усі заощадження домогосподарств – в національній валюті [5].

Незважаючи на те, що традиційні валюти залишаються дуже важливими у всіх національних фінансових системах, глобальний розвиток і прогрес створюють умови для виникнення нових засобів обміну і нових цифрових валют – так званих крипто-валют [6]. І. Макаров та А. Шоар вивчали потенційні можливості та загрози впровадження крипто-валют у національні фінансові системи, що відображено у їх науковій праці “Торгівля та арбітраж на ринках крипто-валют” [7]. Вони зазначають, що в сучасному світі існують кілька країн, які на офіційному рівні обговорюють те, як випуск суверенних цифрових валют (наприклад, власної крипто-валюти) може покращити фінансову систему держави з точки зору ефективності і стабільності її функціонування як інституту, а також полегшити фінансові транзакції та створити

інші вигоди. Естонія, наприклад, розглядала можливість введення “ест-койнів” для використання в рамках підтримуваної урядом моделі “е-резиденція “програма ідентифікації””. Подібні експерименти проводять в Швеції та Уругваї, а також у Дубаї. Враховуючи всі переваги крипто-валют, автори наголошують, що це все ще нерозвинений інструмент, який не може замінити традиційні гроші; також використання цього інструменту не позбавлене різних видів шахрайства та “відмивання брудних грошей” через відсутність адекватної нормативно-правової бази [7].

А. Діденко та Росс П. Баклі піднімають тему крипто-валюти у науковій статті “Еволюція валюти: від готівки до крипто-валюти і суверенних цифрових валют”. Автори наводять низку проблем, з якими стикаються крипто-валюти на сучасному етапі розвитку світових фінансових ринків, серед яких, наприклад: інтеграція нової валюти, яка має перевагу від державного забезпечення та може поставити під загрозу доцільність банківських рахунків.

Державам доведеться приймати важливі політичні рішення для підтримки балансу в платіжній системі, оскільки безконтрольне розширення нових офіційних крипто-валют може призвести до коливання їх валютних курсів. Регулятори та законодавці мають широкий спектр інструментів для вирішення цієї потенційної проблеми: від суто економічних (таких, як негативні процентні ставки за рахунками центрального банку до відмови від масового зняття депозитів з рахунків комерційних банків) до адміністративних (наприклад, обмеження кількості нової валюти, що належить кожній особі або перевищує межі покриття страхування вкладів) [8].

Важливою складовою кожної національної фінансової системи є державний бюджет. Стратегічною метою бюджетної

політики держави є забезпечення бажаного впливу державних фінансів на механізми розвитку ринкової економіки та її інфраструктури, забезпечення фінансової реструктуризації й економічної незалежності держави і, в кінцевому підсумку, – підвищення добробуту населення.

З допомогою державного бюджету уряд концентрує значну частину національного доходу, перерозподіленого фінансовими методами. Бюджет тісно пов'язаний з іншими складовими фінансової системи, діє як координаційний центр та надає їм необхідну допомогу у вигляді бюджетних субсидій, субвенцій, гарантій, забезпечуючи належне функціонування інших складових фінансової системи [9].

У функціонуванні кожної фінансової системи є свої недоліки, які стають детермінантами для відмивання грошей, зокрема і через тіньову банківську систему. У статті Пунам Пюрі детально описана ця актуальна проблема для США, де “тіньовий банкінг” є невід’ємною частиною фінансової системи, що стало очевидним під час фінансової кризи у 2007–2008 р. [10].

Відтак банківська система є ще однією важливою складовою фінансової системи будь-якої країни, особливо в таких країнах, як США та Канада. Оскар Боргоньо порівнює банківські системи цих двох країн у своїй роботі “Чому канадська банківська система є більш стійкою, ніж американська система? Урок європейської політики конкуренції”. Робота зосереджена на еволюційному регулюванні банківських систем США та Канади та оцінює причини, через які дві – настільки схожі країни – опинилися в таких різних банківських системах. Автор показав, що Канада має вищий рівень стабільності, порівняно зі США, оскільки там відносини між конкурентною політикою та фінансовою системою завжди були більш виваженими.

Сполучені Штати пережили кілька фінансових криз з XIX ст., тоді як канадська фінансова система завжди залишалася надійною та стабільною. Оскар Боргоньо припускає, що двома основними факторами, які пояснюють це явище, є такі: з одного боку – це сильні місцеві лобі, які боролися за впровадження централізованої банківської системи в США; а з іншого – більш виважена фінансова та антимонопольна політика, яку проводить Канада протягом усієї історії. Автор стверджує, що жорстко регульована банківська олігополія може виявитися набагато ефективнішою у підтримці фінансової стабільності, ніж роздроблена система малих організацій. І робить висновок про те, що досвід канадської фінансової системи можливо використати для регуляторної бази європейської банківської системи [11].

Стаття Оскара Боргоньо дає кількісну та математичну оцінку масштабів “тіньового банкіngu” у Канаді та США, а також його впливу на економіку. Використовуючи двоступеневий підхід до коефіцієнта авторегресії вектора Баєса, автор виявив, що значні обсяги тіньових банківських депозитів та кредитів для бізнесу знижують ефективність грошово-кредитної політики. Також встановлено, що це може бути результатом заміни традиційних банківських депозитів на “тіньові депозити”, що посилює розширення тіньового банківського сектору. Можливе пояснення цьому полягає в тому, що канадський тіньовий банківський сектор менший, ніж американський [12].

У дослідженні “Ринкова потужність та ефективність банківської діяльності: справа США та Канади” Салах У-Дін та Девід Трайп порівнюють вплив зміни ринкової концентрації та фінансової міцності на ефективність основних банківських установ обох країн, використовуючи стохастичний граничний аналіз. У результаті

спостерігається значний вплив фінансової кризи на ринкову потужність, концентрацію й ефективність банківських установ упродовж 2008–2009 рр. В цілому канадські банки отримали кращі показники ефективності, ніж американські.

Також встановлено, що ринкова сила авторегуляції мала позитивний вплив, а концентрація ринку негативно впливала на ефективність банків. При цьому потужність ринку використовується для зниження вартості коштів та підвищення ціни позик для досягнення оптимального рівня ефективності [13].

Як відомо, грошово-кредитна (монетарна) політика є одним із двох основних інструментів макроекономічної політики держави. Полягає вона у зміні пропозиції грошей в обігу через обсяг грошової маси, рівень інфляції, зміну відсоткової ставки та валютного курсу.

Процентну ставку у США встановлює Федеральна Резервна Система, яка виконує функції центрального банку. Відсоткова ставка ФРС впливає на кредити, які видають комерційним банкам на поповнення їхніх резервів; а отже, зміна цієї процентної ставки має безліч прямих і непрямих наслідків для економіки, починаючи від тем-

пів інфляції і закінчуючи прогнозами ринку кредитування, споживчого попиту й інвестицій в промисловість.

У Канаді все більш консервативно. Тут цю функцію виконує центральний банк. Він має класичні функції національного центробанку – ведення грошово-кредитної політики, стримування інфляції, управління економічною кон'юнктурою. Відсоткова ставка – це цільова ставка рефінансування, що визначається щодня і є рекомендаційною для фінансових установ. Зміна щоденної ставки негайно відображається на інших процентних ставках і на курсі канадської валюти.

Канада підтримує політику підвищення відсоткової ставки. Так, на кінець 2019 р. – початок 2020 р. центробанк анонсував, що ставка залишиться на рівні 1,75%. Подібна ситуація і в США (рис. 1).

Відсоткова ставка має прямий зв'язок із грошовою масою у країні: чим вища перша, тим менші темпи зростання останньої. Протягом всього періоду грошова маса в обох країнах зростає. Це можна пояснити політикою стимулювання попиту. Зростає економічна активність населення, що потребує більшої кількості грошей для обслуговування. Політика Федерального

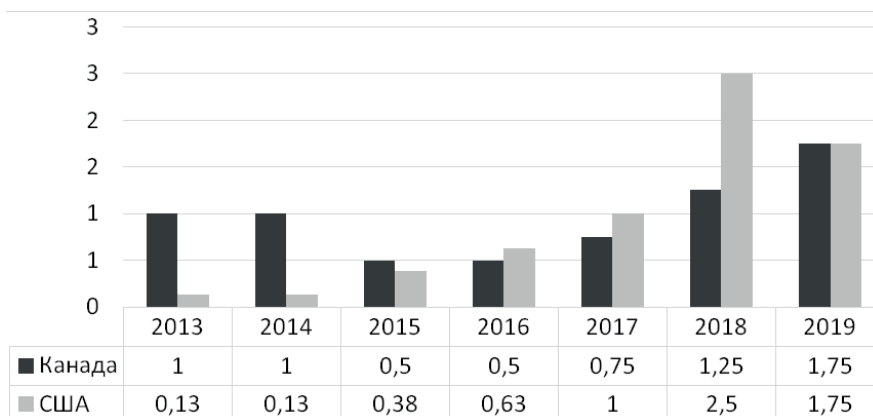


Рис. 1. Відсоткові ставки в США та Канаді, 2013–2019 рр.*

*Побудовано на основі [14].

резерву є найважливішим визначальним фактором грошової маси у США. Федеральний резерв впливає на пропозицію грошей, а отже, і на найважливіший компонент – банківські депозити. Обсяги грошової маси також пропорційні ВВП цих країн, тому в Канаді цей показник значно нижчий (рис. 2).

Аналізуючи курс долара США (табл. 1), можна зробити висновок, що з 2013 р. до 2016 р. він мав тенденцію до спаду (мінімальне значення було 1,05 євро за 1 долар). Але у 2017 р. вже було досягнуто максимального значення, після якого знов простежується падіння. Очевидно, що це навмисна політика США у конкурентній боротьбі на світовій арені: знижуючи вартість долара, держава робить виробництво у країні дешевшим, ніж на світовому ринку, і виграє цінову війну.

Курс канадського долара до долара США демонструє зростання упродовж 2013–2016 рр., що є результатом виваженої політики влади, яка підтримувала низьку відсоткову ставку, вела цілеспрямовану фіскальну політику. Але згодом відбулася девальвація через зниження цін на енергоресурси на світовому ринку, оскільки вони відіграють важливу роль у експорті цієї країни. З 2018 р. простежувалося підвищення цін на енергоносії, що допомогло канадському долару укріпитися.

Показник інфляції у Канаді є більш стабільним, ніж у США. Економіка у цілому характеризується стабільністю та стресостійкістю, і навіть коливання цін на енергоносії у 2015–2018 рр. не позначилися на темпах інфляції (рис. 3).

В основі монетарної політики центрбанку Канади лежить зобов'язання під-

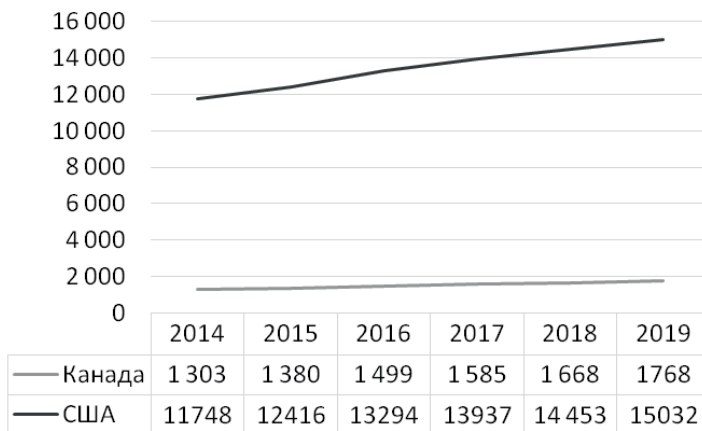


Рис. 2. Грошова маса Канади та США у 2014–2019 рр., (в млрд. одиниць нац. валюти)*

*Побудовано на основі [14].

Таблиця 1

Курс валюти канадського долара до долара США у 2013–2019 рр.*

Рік	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Курс валюти	1.06	1.16	1.38	1.34	1.25	1.36	1.32

*Складено на основі [15].

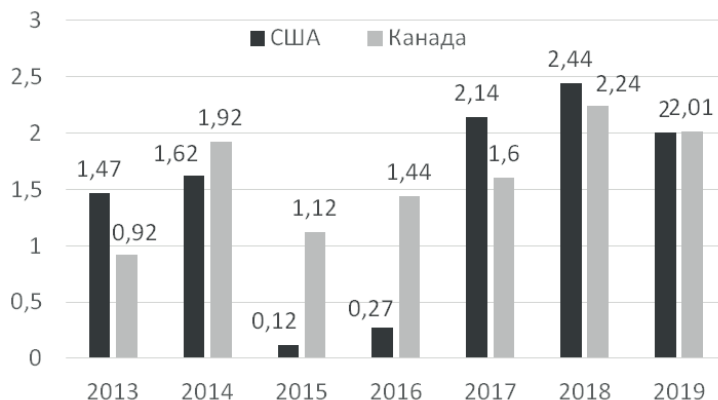


Рис. 3. Рівень інфляції в США та Канаді в 2013–2019 рр., %*

*Побудовано на основі [15].

тримувати низький і відносно стабільний темп інфляції, зокрема, для утримання річного курсу інфляції близько 2%. Його зобов'язання є важливими для впливу на очікування фірм і домогосподарств щодо інфляції [15].

Державні фінанси чітко ілюструють стан економіки країни та рівень менеджменту влади. Головним завданням державних фінансів країни є перерозподіл її доходів через витрати з метою встановлення балансу та підтримання адекватного рівня дефіциту бюджету країни і контролю державного боргу.

Тому слід звернути увагу на обсяг і динаміку державного боргу обох країн. Зага-

лом цей показник є стабільним і не критичним в обох країнах. Але Канада, зокрема, дотримується академічного стандарту щодо допустимого рівня державного боргу; тоді як США, як найпотужніша економіка світу, може його перевищити; але цей борг є обґрунтованим економікою США та її розмірами, відносною стабільністю долара та боргами інших країн перед США.

Державний борг Канади в основному складають державні облігації, а також державний борг провінцій та короткострокові боргові інструменти (рис. 4). Казначейство США управляє державним боргом через Бюро державного боргу. Борг поділяється

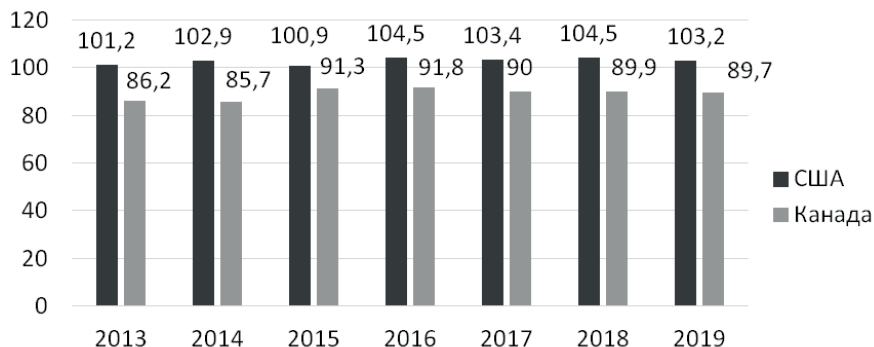


Рис. 4. Розмір державного боргу США та Канади, у % від ВВП*

* Побудовано на основі [14, 15].

на дві категорії: внутрішній та зовнішній. Уряд заборгував власникам американських казначейських векселів, векселів та облигацій, серед яких – фізичні особи, компанії та іноземні уряди. Основними країнами, що мають боргові цінні папери США, є Китай (18,37%), Японія (16,43%) та Бразилія 5,06% [14].

Висновки. Підсумовуючи вищезазначене, можемо констатувати, що фінансові системи Канади і США тісно взаємопов'язані через багаторічну взаємодію. Однак кожна із них має свої особливості, зокрема:

- 1) аналіз динаміки валютних курсів обох країн дав змогу виявити причинно-наслідкові зв'язки між макроекономічними політиками цих держав та відображенням наслідків їх проведення на волатильності курсів валют. Було виявлено, що США веде в основному цілеспрямовану політику зниження вартості долара до євро з метою стимулювання експорту за рахунок цінової переваги; натомість динаміка канадського долара залежить від коливання світової ціни на нафту;
- 2) рівень інфляції в обох країнах є стабільним та не демонструє критичних значень. Максимальний рівень інфляції для США та Канади спостерігався в 2018 р. і дорівнював 2,44% та 2,24%, відповідно. У 2015 р. на низький рівень інфляції вплинула дефляція цін на нафту та газ.

Разом з тим, дуже схожими є ризики розвитку фінансових систем Канади і США. Загалом можна виокремити основні фактори, що перешкоджають розвитку фінансових систем обох держав: 1) зростання кібер-злочинів у банківському секторі; 2) розширення масштабів використання та значні коливання вартості крипто-валют; 3) зростання валового боргу домогосподарств та держави і, як результат, – чутли-

вості до різких коливань кредитних ставок; 4) збільшення дисбалансів та цінової нестабільності на ринку нерухомості; йдеться про те, що переважно нерухомість купують у кредит, тому позичальники дуже чутливі до різких коливань цін; 5) недостатня ліквідність великого і середнього бізнесу, яка може призвести до банкрутств у разі фінансової кризи.

Незважаючи на фактори, які гальмують розвиток фінансового сектору обох країн, в цілому ситуація стабільна, кількість банкрутств і неплатників за кредитами зменшується протягом останніх років. Але основною проблемою, з якою стикаються ці країни, залишається стрімке накопичення державного боргу, що робить фінансові системи обох країн особливо чутливим до можливих валютних і боргових криз.

Список використаних джерел

1. *WSBI. ESGB. Financial systems in Europe and in the U.S.: Structural differences where banks remain the main source of finance for companies.* Mua Kelly. 2019. URL : <https://www.wsbi-esbg.org/SiteCollectionDocuments/Financial%20systems%20in%20Europe%20and%20in%20the%20US.FINAL.pdf>.
2. *Lomachynska I., Yakubovskiy S., Plets I. Dynamics of Austrian foreign direct investment and their influence on the national economy.* *Baltic Journal of Economic Studies.* 2018. Vol. 4, Iss. 5. Pp. 167–174. URL : <http://dx.doi.org/10.30525/2256-0742/2018-4-5-167-174>.
3. *Yakubovskiy S., Rodionova T., Derkach T. Impact of foreign investment income on external positions of emerging markets economies.* *Journal Transition Studies Review.* 2019. Vol. 26, No 1. Pp. 81–91. URL : <https://doi.org/10.14665/1614-4007-26-1-005>.
4. *Yakubovskiy S. O., Lomachynska I. A., Hriaznova V. V. North American insurance markets: features and experience for Ukraine.* *Вісник*

Одеського національного університету. Серія : Економіка. 2019. Т. 24, вип. 1 (74). С. 12–17.

5. Pierre-Olivier Gourinchas, H'el'ene Rey, Maxime Sauzet. *The international monetary and financial system*. Dimitropoulos Georgios. Oxford University Press. 2019. URL : http://www.helenercy.eu/Content/Documents/GRS_ ARE_v17_WP_version.pdf.

6. Yakubovskiy S., Kyrychenko M. Role of blockchain technology in the development of global information technology and fintech markets in the conditions of globalization. *Вісник Маріупольського державного університету*. Серія : Економіка. 2018. Вип. 15. С. 126–132.

7. Makarov I., Schoar A. Trading and arbitrage in cryptocurrency markets. 2018. URL : <http://www.lse.ac.uk/fmg/assets/documents/papers/discussion-papers/DP782.pdf>.

8. Didenko A., Buckley Ross P. The evolution of currency: from cash to cryptos to sovereign digital currencies. URL : https://www.researchgate.net/profile/Ross_Buckley/publication/328091255_The_Evolution_of_Currency_From_Cash_to_Cryptos_to_Sovereign_Digital_Currencies/links/5bb6d26fa6fdcc9552d3ddfb/The-Evolution-of-Currency-From-Cash-to-Cryptos-to-Sovereign-Digital-Currencies.pdf.

9. Nazarova R. The State Budget is the leading link of the financial system of the state. *Annals of Spiru Haret University*. 2017. № 4. URL : <https://cyberleninka.ru/article/n/the-state-budget-is-the-leading-link-of-the-financial-system-of-the-state/viewer>.

10. Poonam Puri. Legal origins, investor protection and Canada. CLPE Research Paper. 2014. №3. URL : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1556986.

11. Borgogno O. Why is the Canadian banking system more resilient than the U.S. system? A lesson for European competition policy. URL : <https://www.rivisteweb.it/doi/10.4478/87394>.

12. Borgogno O. World Bank policy research. Working Paper. № 8957. URL : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3251770.

13. U-Din, Salah and Tripe, David W.L. and Kabir, M. Market power and efficiency in banking: The case of USA and Canada. 2018. URL : <https://ssrn.com/abstract=3118703>.

14. IMF Data International Financial Statistics. URL : <https://data.imf.org/?sk=4C514D48-B6BA-49ED-8AB9-52B0C1A0179B&slid=1409151240976>.

15. Department of finance Canada. Annual Financial Report of the Government of Canada Fiscal Year 2018–2019. URL : <https://www.fin.gc.ca/afr-fra/2019/report-rapport-eng.asp>.

References

1. WSBI. ESBG. *Financial systems in Europe and in the U.S.: Structural differences where banks remain the main source of finance for companies*. Mua Kelly. (2019). Available at: <https://www.wsbi-esbg.org/SiteCollectionDocuments/Financial%20systems%20in%20Europe%20and%20in%20the%20US.FINAL.pdf>.

2. Lomachynska, I., Yakubovskiy, S., Plets, I. (2018), Dynamics of Austrian foreign direct investment and their influence on the national economy. *Baltic Journal of Economic Studies*, 5, 167–174. (Vol. 4). Available at: <http://dx.doi.org/10.30525/2256-0742/2018-4-5-167-174>.

3. Yakubovskiy, S., Rodionova, T., Derkach, T. (2019). Impact of foreign investment income on external positions of emerging markets economies. *Journal Transition Studies Review*, 1, 81–91. (Vol. 26). Available at: <https://doi.org/10.14665/1614-4007-26-1-005>.

4. Yakubovskiy, S. O., Lomachynska, I. A., Hriaznova, V. V. (2019). North American insurance markets: features and experience for Ukraine. *Вісник Одеського національного університету*. Економіка – Bulletin of the Odessa National University. Economy, 1 (74), 12–17. (Vol. 24).

5. Gourinchas, P., Rey, H. Sauzet, M. (2019). *The international monetary and financial system*. Dimitropoulos Georgios. Oxford University Press. Available at: http://www.helenercy.eu/Content/Documents/GRS_ ARE_v17_WP_version.pdf.

6. Yakubovskiy, S., Kyrychenko, M. (2018). *Role of blockchain technology in the development of global information technology and fintech markets in the conditions of globalization*. *Visnyk Mariupolskoho derzhavnoho universytetu. Ekonomika – Bulletin of the Odessa National University. Economy*, 15. 126–132.
7. Makarov, I., Schoar, A. *Trading and arbitrage in cryptocurrency markets* (2018). Available at: <http://www.lse.ac.uk/fmg/assets/documents/papers/discussion-papers/DP782.pdf>.
8. Didenko, A., Buckley Ross P. *The evolution of currency: from cash to cryptos to sovereign digital currencies*. Available at: https://www.researchgate.net/profile/Ross_Buckley/publication/328091255_The_Evolution_of_Currency_From_Cash_to_Cryptos_to_Sovereign_Digital_Currencies/links/5bb6d26fa6fdcc9552d3ddfb/The-Evolution-of-Currency-From-Cash-to-Cryptos-to-Sovereign-Digital-Currencies.pdf
9. Nazarova, R. (2017). *The State Budget is the leading link of the financial system of the state*. *Annals of Spiru Haret University*, 4. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/the-state-budget-is-the-leading-link-of-the-financial-system-of-the-state/viewer>.
10. Poonam Puri. (2014). *Legal origins, investor protection and Canada*. CLPE Research Paper, 3. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1556986.
11. Borgogno, O. *Why is the Canadian banking system more resilient than the U.S. system? A lesson for European competition policy*. Available at: <https://www.rivisteweb.it/doi/10.4478/87394>
12. Borgogno, O. *World Bank policy research*. Working Paper, 8957. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3251770.
13. U-Din, Salah and Tripe, David W.L. and Kabir, M. (2018). *Market power and efficiency in banking: The case of USA and Canada*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3118703>.
14. IMF Data International Financial Statistics. Available at: <https://data.imf.org/?sk=4C514D48-B6BA-49ED-8AB9-52B0C1A0179B&slid=1409151240976>.
15. Department of finance Canada. *Annual Financial Report of the Government of Canada Fiscal Year 2018–2019*. Available at: <https://www.fin.gc.ca/afr-rfa/2019/report-rapport-eng.asp>.

Стаття надійшла до редакції 4.11.2019.