

**ИНДИВИДУАЛЬНОЕ ЗАДАНИЕ КУРСА СТРАТЕГИЧЕСКОГО И
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ (ЕМВА),
ДИСЦИПЛИНА: MANAGERIAL ECONOMICS**

1. **Market structure.** How concentrated is the market? Would you characterize the market as monopolized, competitive, or an oligopoly? Who are the major players (if any)? How did you decide where to draw the market boundaries, both geographically and in terms of the characteristics of the product?

Не смотря на то, что количество банков в РФ около 1100 на начало лета 2009 года, говорить о совершенной конкуренции на банковском рынке не приходится. В рейтинге банков по чистым активам по итогам 1 квартала 2009 года, первые строчки занимают три государственных банка: Сбербанк, ВТБ, Россельхозбанк, которые, проводя, например, свою кредитную политику, во многом определяют поведение других игроков на банковском рынке РФ. Таким образом, банковский рынок в РФ можно охарактеризовать как олигополию, в условиях которого малочисленная группа банков выступают как market makers, демонстрируя ценовое лидерство.

Структура банковского сектора по состоянию на 1 января 2009: государственные банки - 40,6%, крупные частные банки - 34,6%, иностранные банки - 19,3%, средние и малые банки Московского региона - 2,7%, региональные средние и малые банки - 2,8%
Банковская отрасль РФ имеет безусловного лидера на рынке банковских товаров и услуг - ОАО "Сбербанк России". Репутация крупного, стабильного и надежного Банка, широкий ассортимент оказываемых услуг и их доступность обеспечивают лидерство Банка на основных сегментах российского финансового рынка.

Сбербанк - старейший банк России, абсолютный лидер по величине активов банковской системы, а также занимающий первые позиции в кредитовании и привлечении средств населения и юридических лиц. По состоянию на 1 декабря 2008 года доля Банка в активах банковской системы составила 24,6%, в капитале – 29,7%. На рынке кредитования физических лиц на долю Сбербанка РФ пришлось 31,2%. На рынке кредитования юридических лиц доля Сбербанка РФ составила 30,1%. Можно сказать, что уровень ставок на рынке кредитования физических лиц задает именно Сбербанк, на уровень ставок по кредитам которого ориентируются все другие банки.

Группа "ВТБ" – первая международная финансовая группа российского происхождения, представляющая Россию на международных рынках и осуществляющая профессиональный финансовый сервис. Группа "ВТБ" ведёт свою деятельность в 17

странах трёх частей света (Европа, Азия и Африка). Филиалы ВТБ и дочерних банков находятся в Индии, Китае и Сингапуре. Банки "ВТБ" в России - это: Банк "ВТБ"-корпоративный банк, Банк "ВТБ 24" - розничный банк и Банк "ВТБ Северо - Запад" - универсальный банк.¹

Таблица 1

Топ 30 банков РФ по чистым активам в I квартале 2009 года²

№	Банк	Чистые активы на 1 апреля 2009 года (млн. руб.)	Чистые активы на 1 апреля 2008 года (млн. руб.)	Изменение за год (%)	Изменение места за год
1	Сбербанк	6 961 110.58	5 164 798.79	34.78	0
2	ВТБ	2 744 262.94	1 602 969.46	71.20	0
3	Газпромбанк	1 917 962.64	910 998.02	110.53	0
4	Россельхозбанк	851 997.01	511 236.92	66.65	2
5	Банк Москвы	817 808.24	521 094.84	56.94	-1
6	Альфа-Банк	716 780.05	513 619.01	39.55	-1
7	ВТБ 24	626 502.66	378 895.01	65.35	2
8	Райффайзенбанк	587 444.79	485 153.87	21.08	-1
9	Юникредит Банк	572 448.30	368 409.49	55.38	1
10	Росбанк	521 182.69	383 875.00	35.77	-2
11	Промсвязьбанк	448 463.43	304 002.66	47.52	1
12	Уралсиб	437 719.46	353 308.76	23.89	-1
13	МДМ-Банк	308 073.63	263 478.88	16.93	0
14	Номос-Банк	283 467.37	199 155.75	42.33	3
15	Русский Стандарт	228 779.15	204 466.30	11.89	-1
16	АК Барс	222 179.53	165 515.58	34.23	3
17	Банк Санкт-Петербург	213 307.62	131 521.19	62.18	6
18	УРСА Банк	211 205.38	199 569.00	5.83	-2
19	ВТБ Северо-Запад	209 119.05	199 675.62	4.73	-4
20	Транскредитбанк	206 265.07	130 137.41	58.50	5
21	Международный Промышленный Банк	202 463.62	140 347.87	44.26	1
22	БСЖВ	191 206.12	113 294.00	68.77	7
23	Петрокоммерц	185 675.03	161 905.85	14.68	-3
24	Ситибанк	176 761.98	144 585.49	22.25	-3
25	Абсолют Банк	176 131.99	128 212.89	37.37	1
26	Оргрэсбанк	163 284.54	78 934.28	106.86	10
27	Зенит	158 413.57	131 387.74	20.57	-3
28	Возрождение	142 468.01	118 521.56	20.20	-1
29	Ханты-Мансийский Банк	133 795.45	85 300.18	56.85	4
30	Инг Банк (Евразия)	131 042.14	84 691.60	54.73	4

Географические границы:

Российский банковский бизнес пока далек от идеалов глобализации, не смотря на то, что крупнейшие российские банки осуществляют свою деятельность на

¹ Корпоративные документы "Группы ВТБ" ЗАО, 2008.

² Крупнейшие банки России в I квартале 2009 года
<http://rating.rbc.ru/article.shtml?2009/06/08/32462094>

международных рынках, а на российский рынок, в свою очередь, проникают западные банки путем создания дочерних структур. В основном пассивные банковские операции выполняются в границах содружества СНГ, прежде всего, в России, а активные, кроме привлечения средств населения, осуществляются, в том числе, и за границей.

Продуктовые границы:

Например, продуктами границами рынка потребительского кредитования являются услуги, предоставляемые физическим лицам в виде краткосрочных и среднесрочных ссуд в целях приобретения товаров (работ, услуг) для личных, семейных, домашних и иных нужд, не связанных с осуществлением предпринимательской деятельности.

Продуктовыми границами рынка B2B кредитования являются банковские услуги, предоставляемые юридическим лицам в виде долгосрочных, краткосрочных и среднесрочных ссуд в целях приобретения товаров (работ, услуг), пополнением оборотных средств, капитальным строительством и прочих операций связанных с осуществлением предпринимательской деятельности.

2. **Important characteristics of demand.** What is the outlook for demand growth? What are the closest substitutes? Carry out a qualitative or quantitative analysis of the price-elasticity of demand, both for the market and for individual firms. How much market power do firms in the industry have?

Рассмотрим модель некоторой абстрактной (простейшей) экономической системы, в рамках которой действуют агенты трех видов:

- **"домохозяйства"** (или потребители), обладающие сбережениями в денежной форме S , которые они готовы временно вложить в активы, приносящие доход;
- **"фирмы"** (или предприниматели), предлагающие некоторые проекты, приносящие доход, но требующие исходных инвестиций в объеме I . При этом финансирование проектов может осуществляться в двух формах: за счет кредитов и за счет выпуска ценных бумаг (прямых обязательств). Потребность фирм в кредитах будем обозначать через L^- , а выпускаемые ими обязательства как B_f .
- **"банки"** - финансовые посредники, занимающиеся привлечением денежных ресурсов как с помощью выпуска ценных бумаг (обязательств), так и за счет приема на депозиты сбережений домохозяйств с целью их последующего инвестирования в проекты, предлагаемые фирмами. Через L^+ обозначим объем кредитов, предлагаемых банками фирмам, через D^- - спрос банков на депозиты

домохозяйств (соответственно через D^+ - их предложение домохозяйствами), наконец, через B_b - объем обязательств, выпущенных банками.

Для простоты будем считать, что банки и фирмы только выпускают ценные бумаги, а их приобретением в количестве B_h занимаются исключительно домохозяйства, используя это как форму размещения своих сбережений, альтернативную депозитам. Другими словами, для финансового рынка справедливо уравнение баланса

$$B_f + B_b = B_h, I$$

Принципиальная схема связей между субъектами рассматриваемой экономики приведена на рис. 1.

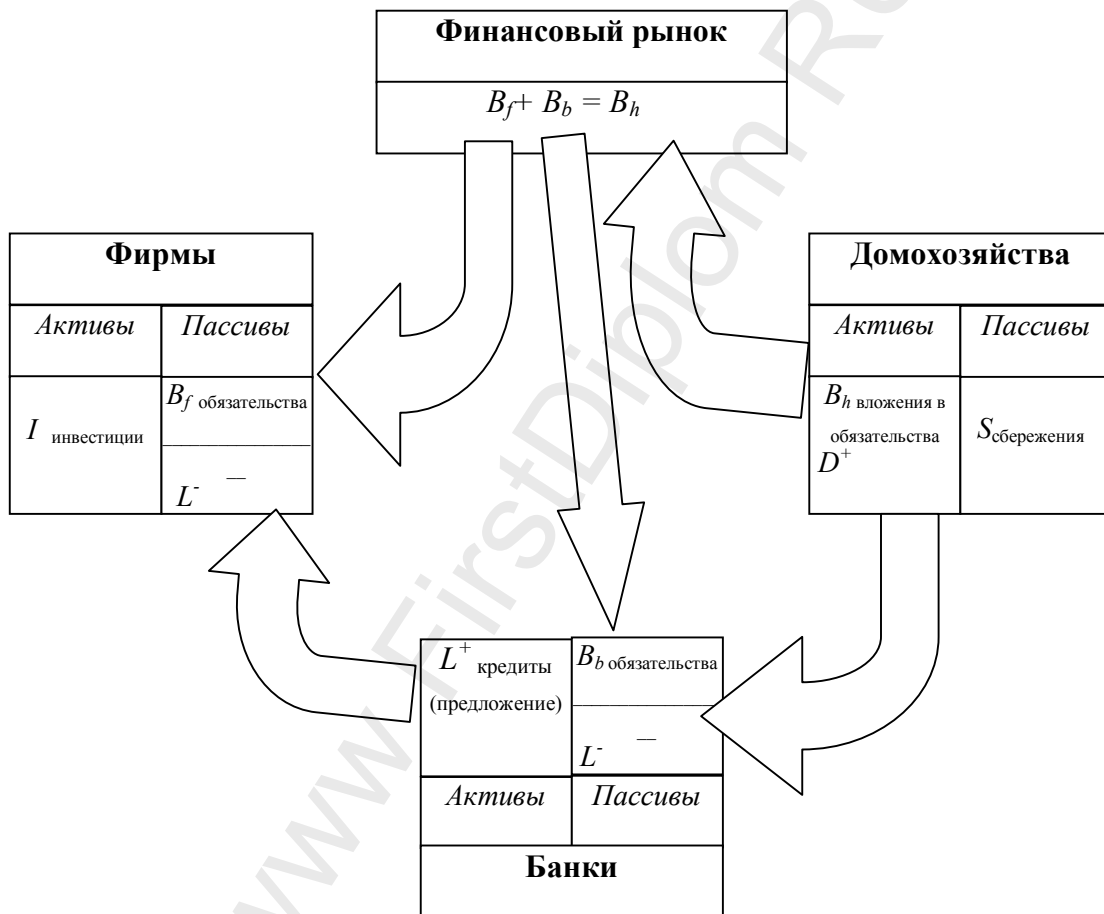


Рис. 1. Схема финансового взаимодействия между субъектами простейшей экономической системы

Остановимся более подробно на тех задачах, которые в рамках описываемой ситуации будет решать каждый из субъектов. В целях лаконичности изложения сделаем допущение, что каждый тип может быть представлен единственным экземпляром: фирмы - некоторой обобщенной фирмой, банки - банком и т. д. Также, для большей наглядности, ограничимся рассмотрением только двух этапов функционирования нашей условной экономической системы.

Пусть к началу первого этапа домохозяйство обладает некоторым денежным ресурсом в объеме W . Оно разбивает его на две части, одна из которых идет на его потребление, а другая превращается в активы, приносящие доход во втором периоде: либо в виде банковского депозита, либо тратится на приобретение ценных бумаг (обязательств), выпускаемых банками и фирмами. Поведение домохозяйства описывается двумерным вектором (C_1, C_2) , где C_t - объем его потребления в период $t=1,2$. Если предположить, что качество потребления домохозяйства может быть оценено с помощью некоторой функции полезности $u(C_1, C_2)$, то задача, решаемая им в рамках рассматриваемой модели, может быть сформулирована как выбор такого способа потребления (C_1, C_2) , который максимизирует полезность с учетом бюджетных ограничений:

$$\begin{aligned} \max u(C_1, C_2), & \quad 2 \\ C_1 + B_h + D^+ = W, & \quad 3 \\ C_2 = n_f + n_b + (1+r)B_h + (1+r_D)D^+, & \quad 4 \end{aligned}$$

где $n_f + n_b$ - конечная прибыль фирм и банков, распределяемая среди домохозяйств на этапе $t=2$;

r - норма процентных выплат по ценным бумагам (обязательствам);

r_D - норма процентных выплат по депозитам. В данной вырожденной ситуации, очевидно, депозиты и ценные бумаги являются *совершенными субститутами*.

Нетрудно показать, что оптимальное решение задачи (2)-(4) достигается при условии

$$r = r_D, \quad 5$$

Задача, стоящая перед фирмой, состоит в выборе значений объемов прямого и банковского финансирования (L и B_f), максимизирующих ее прибыль n_f

Цель работы банка заключена в максимизации прибыли n_b за счет определения оптимальных значений объемов выданных фирмам кредитов L^+ , собранных с домохозяйств депозитов D^- и выпущенных ценных бумаг B_b .

Опираясь на условие $r = r_L = r_D$ (условие равновесия всех процентных ставок за счет взаимного их равенства у всех субъектов модели), можем сформулировать следующий принципиальный вывод: в рамках описанной модели, в ситуации равновесия, банки получают нулевую прибыль, а структура их портфеля (соотношение привлеченных депозитов и выпущенных обязательств) не влияет на деятельность других агентов рынка (фирм и домохозяйств).

Как нетрудно заметить, данное заключение аналогично утверждению фундаментальной теоремы Модильяни-Миллера о структуре капитала фирмы в условиях совершенной конкуренции.

Таким образом, в рамках классической парадигмы Эрроу - Дебре невозможно объяснить причины существования и закономерности функционирования банковских институтов. Решение данной проблемы, так или иначе, связано с построением моделей, учитывающих дополнительные аспекты финансово-экономической деятельности. Среди направлений развития микроэкономической теории в данной области, в частности, могут быть названы:

- модели, изучающие и обосновывающие деятельность банков как финансовых посредников, с позиции проблем неполноты информации и асимметричного доступа к ней.
- модели, применяющие так называемый производственно-организационный подход.

Рыночные силы:

1) Внутриотраслевая конкуренция:

Привлекательность рынка для работающих на нем банков - средняя, рынок достаточно насыщен, конкуренция высокая. Разнообразие форматов банков и степень стандартизации форматов у присутствующих на рынке банков - средние.

Барьеры ухода с рынка (ликвидность основных фондов и стоимость затрат на ликвидацию бизнеса) менее существенные, чем барьеры входа в отрасль. Стратегии конкурирующих банков схожи. Политика банков во многом зависит от политики Центрального Банка РФ.

2) Потенциальные конкуренты:

Существуют серьезные барьеры для входа в отрасль (размер уставного капитала в размере 5 млн. евро). Доступ к поставщикам услуг, прежде всего информационных для банков в большинстве случаев беспрепятственен. Средняя сила сопротивления работающих на рынке банков. Кроме того, центральный банк взял курс на укрупнение банковской отрасли, в связи с чем вход на рынок затруднен по административным причинам.

3) Товары (услуги) - заменители:

Потребители без существенных усилий и затрат имеют возможность "переключения" на альтернативные финансовые услуги (электронные терминалы и т.п.).

Возрастает предрасположенность потребителей к "переключению" на услуги -аналоги в настоящее время.

4) Поставщики:

Концентрация и организованность поставщиков услуг (финансовых, информационных и др.) незначительна. Возможности поставщиков (финансовых и других институтов) диктовать рынку свои условия предоставления услуг существуют, но данный фактор не угрожает прекращению деятельности большинства банков. Значимость (весомость) для поставщиков объемов услуг со стороны банков высока. Возможность и издержки "переключения" поставщиков услуг на другие рынки существует.

5) Потребители:

Уровень покупательского спроса на банковские услуги высок. Средний уровень чувствительности потребителей к уровню стоимости банковских услуг. Средний уровень чувствительности потребителей к качеству банковского сервиса. Высокая степень информированности потребителей о рынке банковских услуг, их стоимости и т.п.

Исходя из анализа "пяти сил конкуренции" можно увидеть, что со временем банки становятся более зависимыми от **потребителей и услуг - заменителей**. Намерение сделать предложение банковской услуги уникальной заставляет искать пути оптимизации всех видов деятельности банка в рамках создания ценности банковского продукта (услуги).

3. **Important features of costs.** What is the outlook for industry cost levels? How important are economies of scale?

Основным видом услуг на банковском рынке является предоставление кредита. Так как основной продукт – кредитная услуга, рассмотрим, какие факторы влияют на ее стоимость. На стоимость кредита, кроме макроэкономических факторов, влияют уровень инфляции и ставка Центрального Банка РФ, которая составляет 11% (от 13 июля 2009 г.)³, и ниже уровня инфляции, последняя прогнозируется в размере 12-12,5% в 2009 году.⁴ На сегодняшний день эти показатели являются определяющими, хотя некоторое время назад, до сентября 2008 года, многие банки пользовались внешним финансированием, по ставке LIBOR +3-5%. Но, в связи со снижением суверенных рейтингов и значительными валютными рисками, рыночная сила Центрального Банка РФ, с точки зрения влияния на

³ ЦБ РФ снижает с 13 июля ставку рефинансирования на 0,5 п.п. - до 11%
<http://www.rian.ru/economy/20090710/176884360.html>

⁴ МЭР РФ снизило прогноз инфляции на 2009г. с 13% до 12-12,5%
<http://top.rbc.ru/finances/08/07/2009/314629.shtml>

кредитную политику банков, заметно усилилась. Только для наполнения ликвидности банковского рынка, Центрального Банка РФ потратил порядка 1 трлн. рублей.⁵

4. **Structural barriers to entry.** What, if any, structural barriers to entry protect industry profit levels. Do you anticipate any changes?

Структурные барьеры для входа на рынок возникают благодаря определенным характеристикам отрасли, например, для банковской индустрии структурными барьерами являются:

- преимущества некоторых (государственных и западных) банков с точки зрения затрат на привлечение кредитных средств,
- отношения банк - клиент и лояльность покупателя (высокая лояльность по отношению к западным банкам среднего класса прежде всего за счет грамотных PR кампаний, и ниже среднего класса к государственным, обусловленное высоким доверием к государству),
- затраты на переход от пользования услугами одного банка к услугам другого банка,
- безвозвратные потери, списание плохих кредитов за счет государственных средств в госбанках или в западных дочках (за счет средств материнской компании),
- экономия на масштабах ведения банковской деятельности – кэптивные банки или же государственные отраслевые банки.
- сетевые эффекты - сильные позиции тех банков, которые имеют большую филиальную сеть, но с программой оптимизации издержек,
- предпочтения покупателей – лояльность к брендам некоторых банков, имеющих социально и бизнес положительный имидж у клиентов.

Предположительно, указанные барьеры в ближайшее время сохранятся. Следует ожидать усиления роли ведущих российских банков, в том числе и за счет предоставления этим банкам преференций по доступу к кредитным ресурсам центральных банков, а также - укрепления имиджа государственных банков как самых надежных.

Таким образом, одним из главных структурных барьеров входа на банковский рынок РФ является сильная регулирующая роль Центрального Банка РФ, который в том числе выдает лицензии на ведение банковской деятельности. В дальнейшем, по мере консолидации и укрупнения банковского сектора РФ, эта роль будет усиливаться.

⁵ По данным отчета ЦБ РФ на 1 кв. 2009 г. www.cbr.ru

Меньшим количеством банков легче управлять и таким образом легче устанавливать в этих условиях барьеры на вход.

5. **Use of price discrimination or auctions.** How, if at all, are these currently used? What is the rationale? Do you think that these techniques could be exploited further?

В российской банковской сфере ценовых аукционов, как таковых, нет. Присутствуют аукционы, или скорее, конкурсы на обслуживание некоторых государственных программ, участие в которых дает стабильную и гарантированную прибыль. Например, обслуживание счетов некоторых ведомств и финансирование государственных программ под гарантии Правительства. Что в условиях высоких кредитных рисков позволяет банкам осуществлять кредитные операции с минимальными рисками в существующих условиях мирового финансового кризиса, что можно оценить как весомое конкурентное преимущество.

Стоит оговориться, что Центральный Банк РФ устраивает аукционы, - так называемые беззалоговые аукционы и аукционы депозитные. Они пользуются устойчивым спросом среди российских банков, так как на них распределяются кредитные средства Центрального Банка РФ и средства банков-резидентов. Участники рынка считают, что доступ к этим аукционам не является дискриминационным.

Если же говорить о дискриминации, то она имеет место быть. Например, в условиях финансового кризиса, государственные средства на поддержку банковского сектора были распределены, в основном, между банками из первой 30-ки по объему чистых активов⁶, что, с одной стороны, целесообразно, так как эти банки столкнулись с проблемой плохих долгов в промышленности (за счет большего объема кредитования), а, с другой стороны, эти банки получили возможность размещать полученные средства нецелевым образом. Цель подобного размещения денежных средств, справедливости ради стоит отметить, не была обнародована, и банки, таким образом, сильно девальвировали рубль по отношению к евро и к доллару США, занимаясь спекулятивными операциями. Промышленные же предприятия, имевшие валютные кредиты, в связи со сложившейся ситуацией, пострадали еще больше.

6. **Nature of competitive and strategic interaction.**

- For an oligopoly: how intense is competition i.e., is a Bertrand or Cournot model more appropriate, and to what extent is co-operative pricing achieved or achievable?

⁶ Fitch: Российским банкам на рекапитализацию потребуется \$22млрд
<http://top.rbc.ru/economics/01/07/2009/313331.shtml>

Парадокс Бертрана в экономической теории - ситуация, когда два олигополиста, конкурируя между собой и достигнув равновесия Нэша, оказываются с нулевой прибылью. Парадокс проявляется в модели Бертрана, описывающей конкуренцию в олигополии. Модель в простейшем варианте рассматривает довольно упрощённый рынок и использует очень сильные допущения:

- компании производят одинаковый товар, спрос ограничен и как-либо задан;
- компания, назначившая наименьшую цену, получает себе весь спрос;
- если наименьшую цену назначили две компании и более, они делят спрос поровну.

Для банковского рынка РФ эта ситуация достаточно четко описывает текущее положение дел. Действительно, банки оказывают одинаковые услуги. Клиенты стремятся к минимизации своих издержек по обслуживанию кредита.

Допустим, две банка А и В вышли на рынок и назначили стоимость кредита p_A и p_B . Допустим, $p_A < p_B$. Стоимость кредита у банка В больше, и спрос на его товар равен 0. Чтобы получить спрос, банку В нужно снизить ставку по кредиту до уровня не выше p_A . Если он назначит ставку, равную p_A , то получит себе половину рынка, а если снизит ещё на бесконечно малую величину $(p_A - \epsilon)$, то спрос удвоится для всего рынка.

Таким образом, банкам выгодно поочередно снижать цены, вплоть до уровня предельных издержек, то есть себестоимости (предполагается, что она одинаковая у банков А и В, равная ставке Центрального Банка РФ). Повышать цену невыгодно никому, снижать цену тоже невыгодно - это ведёт к убыткам. Подобная ситуация есть равновесие Нэша.

Парадокс заключается в том, что если на рынке была монополия, а затем пришла ещё одна фирма (стала дуополия), цена сразу падает до уровня рынка совершенной конкуренции и остаётся такой же с входом других фирм на рынок. Это нереалистично, поскольку в дуополии фирмы не конкурируют так ожесточённо, и эмпирические исследования показывают, что дуополии работают с прибылью. Кроме того, с ростом числа фирм на рынке цены снижаются до определенного уровня стоимости привлечения кредитных ресурсов плюс маржа банка.

Некоторые принципы, которые не соблюдает парадокс Бертрана:

1) *Ограничение производственных мощностей* - например, у банков отсутствует возможность прокредитовать всех, чтобы удовлетворить весь спрос.

2) *Динамическая конкуренция* - повторение игры может привести к тому, что цена будет выше предельных издержек.

3) *Больше прибыли за бóльшую цену* - если один банк назначил цену значительно выше, второй может поднять свою и увеличить прибыль, - таким образом цены могут расти.

На мой взгляд, лучше всего отвечает модели олигополии на банковском рынке РФ модель Курно.

Олигополия Курно - экономическая модель рыночной конкуренции.

Основные положения модели:

1) На рынке действует фиксированное число $N > 1$ фирм, производящих однородный товар, т.е. банков, оказывающих однородные услуги;

2) Вход на рынок новых фирм и выход из него отсутствуют, - скорее, допущение, но для модели, сложившейся на банковском рынке, это допустимо, вход на рынок действительно затруднен;

3) Банки обладают рыночной властью;

4) Банки конкурируют, одновременно кредитую, на сколько это возможно;

5) Банки максимизируют свою прибыль и действуют без кооперации.

Общее количество банков на рынке N предполагается известным всем участникам.

Каждая кредитная организация, принимая свое решение, считает объем кредитования остальных банков фиксированным, что соответствует действительности, так как объем кредитных средств ограничен. Функции издержек банков $c_i(q_i)$ могут быть различны и также предполагаются известными всем участникам. Функция спроса представляет собой убывающую функцию от цены товара (ставки кредита), обратная функция спроса- $P(Q)$. Рыночная цена товара (цена банковской услуги) устанавливается в результате равенства спроса суммарному объему кредитования.

- For a monopoly or oligopoly: what steps are the incumbents taking to strategically deter entry?

Для сохранения олигополистической конкуренции должностные лица должны придерживаться дальнейшей стратегии жесткого регулирования рынка банковских услуг. Цель – укрупнить банковскую систему, сократив количество банков с 1 100 до 200. С идеей консолидации банков согласны как российские эксперты⁷, так и российский директор Всемирного банка Клаус Роланд.⁸

- For a competitive market: is the market currently in equilibrium? How would you expect prices to change in the short and long term?

⁷ Сколько банков нужно России? <http://www.uba.ru/news?news=7246>

⁸ Российский директор Всемирного банка Клаус Роланд: Количество банков в РФ необычно велико – их ждет поглощение <http://www.nr2.ru/ekb/232404.html>

Так как рынок не относится к совершенной конкуренции, то говорить о том, что достигнута точка равновесия, не имеет смысла.

1. Is this an attractive market to be in for the current incumbents?

Да, безусловно, банковский рынок привлекателен для должностных лиц. Там, где существует регулирование, есть поле для коррупции с одной стороны, а с другой, - через государственное регулирование решаются важные социальные и инфраструктурные задачи.

2. What would be the best possible strategy for an entrant (even if you think entry is not actually attractive)?

Лучшая стратегия для входа новых игроков, особенно иностранных, на этот рынок – покупка существующих банков. Так как лицензия уже действительна, есть клиентская база и персонал.

3. Do you think a well-executed entry attempt would be profitable?

Думается, рынок банковский услуг перспективен. Особенно, если промышленность в России начнет показывать положительную динамику на фоне усиливающегося доллара. Также перспективен и в случае с нормализацией промышленности и розничный рынок кредитования, так как появится платежеспособный спрос со стороны населения.

Sources

1. Элвин Дж. Долан, Дэйвид Е. Линдсей "Рынок. Микроэкономическая модель", 1998.
2. Нуреев Р. М. "Курс микроэкономики", 2007.
3. В. М. Гальперин, С. М. Игнатьев "Микроэкономика", 2009.
4. Baye Michael "Managerial Economics and Business Strategy", 2006.
5. Internet-site of JSC "Sberbank of Russia" - www.sbrf.ru
6. Internet-site of JSC "VTB Bank" - www.vtb.ru
7. Internet-site of "Informational portal Banki.ru" - www.banki.ru
8. Internet-site of "Informational portal Bankir.ru" - <http://bankir.ru>
9. Internet-site of "ITResearch" Analytical agency - www.itresearch.ru