

УДК 336.761 (477)

*Катерина Повжик***ДЕФОРМАЦІЇ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ
У КРИЗОВИЙ ПЕРІОД***Екатерина Повжик***ДЕФОРМАЦИИ РАЗВИТИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ
В КРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД***Kateryna Povzhyk***DEFORMATIONS OF THE DEVELOPMENT OF UKRAINIAN CAPITAL
MARKET IN CRISIS PERIOD**

Визначено поточний рівень конкурентоспроможності України та розглянуто фондовий ринок як один із інструментів її підвищення. Проведено аналіз структури торгових площадок фондового ринку. Досліджено діяльність фондових бірж та стан ліцензування їх діяльності. Проаналізовано динаміку та структуру торгів у розрізі найбільших представників фондового ринку. Було розглянуто структуру обсягів торгів за фінансовими інструментами. Констатовано глибокі структурні деформації у торгах на фондових біржах за останні роки, а також окреслено основні тенденції: монополізація ринку, непрозорість його діяльності, спекулятивний характер функціонування, відсутність вектора, спрямованого на забезпечення економіки довгостроковими фінансовими ресурсами. Акцентовано увагу на наявні проблеми у розвитку фондового ринку України, які заважають його ефективному функціонуванню та подальшому розвитку, подолання яких дозволить укріпити економіку країни в цілому, а також створить передумови для її структурної перебудови.

Ключові слова: фондовий ринок, фондові біржі, акції, облигації, облигації внутрішньої державної позики.

Рис.: 2. Табл.: 2. Бібл.: 7.

Определен текущий уровень конкурентоспособности Украины и рассмотрен фондовый рынок как один из инструментов ее повышения. Проведен анализ структуры торговых площадок фондового рынка. Исследована деятельность фондовых бирж и состояние лицензирования их деятельности. Проанализирована динамика и структура торгов в разрезе крупнейших представителей фондового рынка. Была рассмотрена структура объемов торгов по финансовым инструментам. Констатированы глубокие структурные деформации в торгах на фондовых биржах за последние годы, а также обозначены основные тенденции: монополизация рынка, непрозрачность его деятельности, спекулятивный характер функционирования, отсутствие вектора, направленного на обеспечение экономики долгосрочными финансовыми ресурсами. Акцентировано внимание на существующие проблемы в развитии фондового рынка Украины, которые мешают его эффективному функционированию и дальнейшему развитию, преодоление которых позволит укрепить экономику страны в целом, а также создаст предпосылки для ее структурной перестройки.

Ключевые слова: фондовый рынок, фондовые биржи, акции, облигации, облигации внутреннего государственного займа.

Рис.: 2. Табл.: 2. Библ.: 7.

The current level of competitiveness of Ukraine is identified in the article and the stock market is considered as one of the tools to improve it. The structure of trade areas of the stock market are analyzed. The activity of stock exchanges and state licensing of there are investigated. The dynamics and structure of trading in terms of the greatest representatives of the stock market are analyzed. The structure of trading volumes for financial instruments are analyzed. The underlying structural deformation in trading on the stock exchanges in recent years are ascertained, and the main trends are outlined: the monopolization of the market, lack of transparency of its activities, the speculative nature of the operation, no vector aimed at ensuring the economy long-term financial resources. The existing problems in the development of the stock market of Ukraine are accented, which hinder of its effective functioning and further development, the eradication of which will strengthen the economy as a whole and create conditions for its restructuring.

Key words: stock market, stock exchange, stocks, bonds, treasury bonds.

Fig.: 2. Tabl.: 2. Bibl.: 7.

JEL Classification: G 20

Постановка проблеми. Умовою економічного розвитку будь-якої країни, суб'єктів підприємництва є безперервний процес залучення, розподілу та перерозподілу ресурсів. Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується стрімкою фінансиалізацією економіки та значним впливом на неї ринку цінних паперів. Оскільки, з одного боку, розвиток торгівлі на фондовому ринку створює можливості для мобілізації фінансових ресурсів і появи множини нових привабливих інструментів інвестування заощаджень, з іншого – фондові ринки для багатьох компаній є привабливим джерелом фондування власного бізнесу. Рівень розвитку фондового ринку є важливим індикатором конкурентоспроможності економіки будь-якої країни, у тому числі й України.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Різні аспекти розвитку фондового ринку України досліджували у своїх працях М. О. Бурмака, Б. О. Галанов, В. В. Корнєєв, В. М. Романенко, В. П. Ходаківська, О. Р. Шелудько, Г. В. Яцюк та інші.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість публікацій, присвячених проблемам розвитку вітчизняного фондового ринку, кризові явища в економіці «оголюють» нові стримуючі фактори його розвитку, що вимагають приділення ретельної уваги та своєчасного вирішення.

Мета статті. Головною метою цієї статті є ідентифікація диспропорцій розвитку вітчизняного фондового ринку та обґрунтування наявних деформацій на ньому.

Виклад основного матеріалу. У рейтингу глобальної конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму за 2015 рік Україна втратила 3 позиції і спустилась з 76-го (у 2014 році) на 79-е місце серед 140 країн світу та нині знаходиться між Гватемалою та Таджикистаном.

Найбільше позицій Україна втратила за складовими макроекономічного середовища (134-е місце із 140 країн) та рівнем розвитку фінансового ринку (121-е місце). Показник рівня розвитку фінансового ринку погіршився через погіршення оцінок бізнесом можливості отримання фінансування на внутрішньому фондовому ринку (118-е місце) та регулювання фондового ринку (135-е місце), а також зниження індексу захисту юридичних прав (17-е місце) [1].

Сучасний стан фондового ринку в Україні свідчить про те, що за роки незалежності так і не було сформовано належним чином потужного інструменту залучення і перерозподілу інвестиційних ресурсів між суб'єктами економіки, яким по суті і є сам фондовий ринок [2].

Зростання вітчизняного фондового ринку носить, передусім, спекулятивний характер. Це пояснюється тим, що в Україні переважає неорганізований ринок над організованим. Дані рис. 1 ілюструють коливання питомої ваги позабіржового сегмента в 2007–2014 рр. у межах 72–96 %. Зростання частки організованого ринку пов'язане у першу чергу із перманентним скороченням обсягів торгів у позабіржовому сегменті.

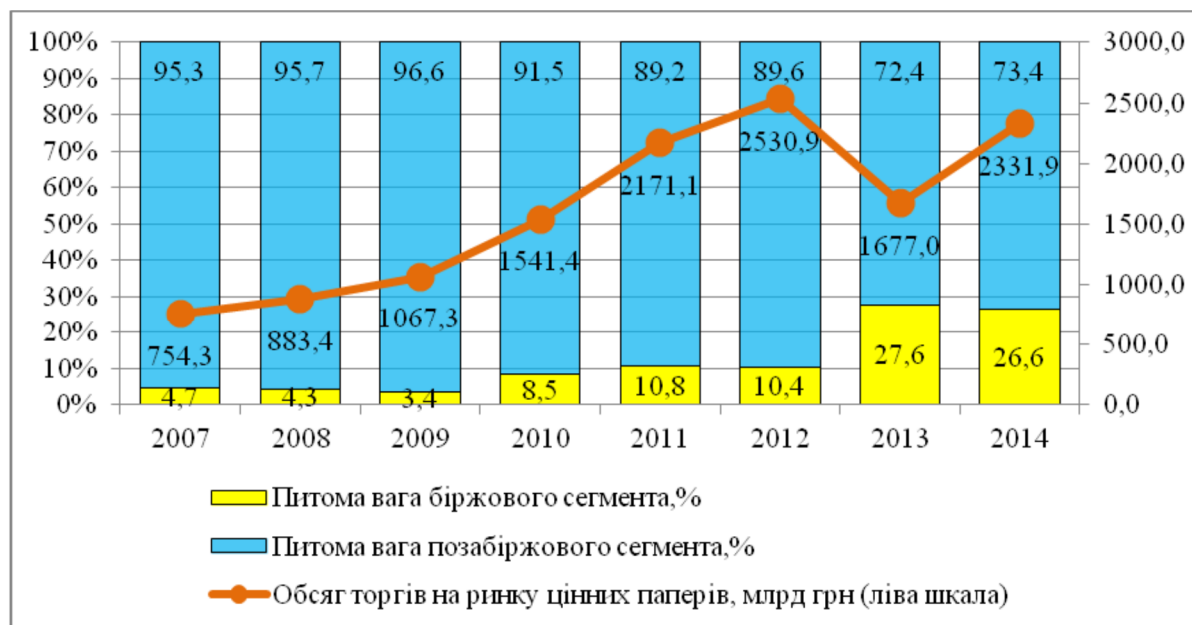


Рис. 1. Структура торгових площадок фондового ринку України у 2007–2014 рр.

Джерело: побудовано на основі звітів НКЦПФР за 2007–2014 рр.

Типовою для українського фондового ринку є наявність великої кількості торговельних площадок – з 2007 до I кварталу 2015 року налічувалось 10 фондових бірж (табл. 1).

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Цю ознаку не можна назвати позитивною, адже висока фрагментарність біржової структури викликає децентралізацію на попит та пропозицію на цінні папери, а також значно ускладнює контроль над будь-якими операціями з цінними паперами та призводить до встановлення різних правил укладання та виконання біржових договорів.

Таблиця 1

Фондові біржі України: кількість та стан ліцензування їх діяльності станом на 01.12.2015 рік

Назва	Строк дії ліцензії (дата/місяць/рік)	Анулювання/ зупинення терміну дії ліцензії
ПрАТ «Українська фондова біржа»	24.07.2007–24.07.2017	-
ПАТ «Фондова біржа ПФТС»	05.03.2009–05.03.2019	06.10.2015 р. – анульовано ліцензію
ПАТ «Східно-Європейська фондова біржа»	05.03.2009–05.03.2019	-
ПАТ «Фондова біржа „Перспектива”»	24.03.08–24.03.18	-
ПАТ «Українська біржа»	16.12.2008–16.12.2018	17.11.2015 р. – анульовано ліцензію
ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа»	30.10.2009–30.10.2019	16.04.2015 р. – зупинено термін дії ліцензії
ПАТ «Київська міжнародна фондова біржа»	10.08.2007–10.08.2017	-
ПрАТ «Фондова біржа „ІННЕКС”»	17.11.2009–17.11.2019	-
ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа»	02.11.2009–02.11.2019	-
ПрАТ «Придніпровська фондова біржа»	26.10.2009–26.10.2019	-

90 % інструментів на фондовому ринку України використовуються для уникнення сплати податків або «відмивання» грошей. У зв'язку з очищенням фондового ринку Урядом та Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку здійснюються активні заходи щодо покращення кількісних та якісних показників фондового ринку. Однак наразі заходи такого роду не принесли суттєвого ефекту для економіки України.

28 червня 2015 року набув чинності Закон України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності». Документ ухвалили ще на початку березня. Він установив нові вимоги до видання ліцензій для різних суб'єктів господарства, до яких входить і фондова діяльність.

З табл. 1 видно, що лише за останній рік юридично припинили діяльність 3 біржі. Розглянемо детальніше причини обмеження їх діяльності на фондовому ринку України.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку зупинила дію ліцензії на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа» 16 квітня 2015 р. Рішення Регулятором прийнято у зв'язку з необхідністю провести перевірку у ході провадження у справі про правопорушення на ринку цінних паперів, оскільки правопорушення є тривалим і може призвести до порушення прав інвесторів.

Восени Регулятор зробив кілька гучних заяв стосовно закриття відразу декількох фондових бірж: Української міжбанківської валютної біржі, біржі ПФТС і Української біржі. Таким чином було остаточно анульовано ліцензії ПАТ «Фондова біржа ПФТС» та ПАТ «Українська біржа». Підставою для обох рішень слугувало введення в дію з 28 червня 2015 Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності». Згідно з цим Законом, ліцензіати можуть бути позбавлені ліцензій у разі контролю над їх діяльністю з боку резидента країни, що здійснює збройну агресію проти України. Обидва фондові майданчики підпадають під норми закону, оскільки основним їх акціонером є «Московська біржа» (РФ).

Незважаючи на позбавлення ліцензій, і ПАТ «Фондова біржа ПФТС», і ПАТ «Українська біржа» нині працюють у штатному режимі та продовжують виконувати зобов'язання перед контрагентами за укладеними договорами.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Щодо анулювання ліцензії ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», причиною чого було дворазове порушення надання звітності, то Регулятор скасував це рішення.

На сьогодні на фондовому ринку юридично мають дозвіл на провадження біржової діяльності 7 фондових бірж.

Аналізуючи динаміку трьох останніх років щодо обсягів та структури біржових торгів у розрізі фондових майданчиків (табл. 2), фактом є наявність домінуючих позицій ПАТ «Фондова біржа „Перспектива”». Питома вага обсягів торгів на ній у загальній структурі станом на 01.12.2015 року досягає майже 80 %.

Таблиця 2

Динаміка обсягу та структури біржових торгів у розрізі найбільших фондових бірж України у 2013–2015 рр.

Фондова біржа	2013	2014	2015	2013	2014	2015 (11 міс.)
	млн грн			питома вага у структурі торгів, %		
ПАТ «Фондова біржа „Перспектива”»	311585,7	490458,1	205599,3	67,23	75,15	79,60
ПАТ «Фондова біржа ПФТС»	110225,5	95881,7	41441,9	23,78	15,47	16,00
ПрАТ «Придніпровська фондова біржа»	13090,1	12739,3	588,0	2,82	2,06	0,22
ПАТ «Українська біржа»	10890,3	8565,9	6105,7	2,35	1,38	2,40
ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа»	1210,7	118,7	5,9	0,26	0,02	0,002
Інші	16429,1	11931,6	4489,1	3,56	5,92	1,78
Загальний обсяг торгів	463431,4	619695,3	258229,9	100,00	100,00	100,00

Примітка: фоновим кольором позначені біржі, ліцензії яких було анульовано (або зупинено).

Джерело: складено на основі звітів НКЦПРФ за 2013–2015 рр.

Помітним і єдиним конкурентом такого рівня для «Перспективи» на фондовому ринку була ПАТ «Фондова біржа ПФТС», яка до 2011 року займала більшу частку на ринку, ніж «Перспектива». Однак ПАТ «Фондова біржа ПФТС» посідає друге місце за обсягами торгів на фондовому ринку уже декілька років поспіль.

Решта функціонуючих бірж мають порівняно невеликі обсяги річних торгів і питома вага їх на біржовому ринку не перевищує 1–2 %.

Вихід з ринку такого гравця, як ПАТ «Фондова біржа ПФТС», який, по суті, був дуополією, означає, що він починає тяжіти до монополії, де головним гравцем і є ПАТ «Фондова біржа „Перспектива”».

У свою чергу, фондова біржа «Перспектива» звернулася до фондових майданчиків ПАТ «Фондова біржа ПФТС» і ПАТ «Українська біржа» з пропозицією обговорити консолідацію біржового ринку України. «Перспектива», крім того, запропонувала всім учасникам національного фінансового ринку розглянути можливість участі в її капіталі. У той же час вона відзначає, що конкретні параметри можливої участі в капіталі будуть пов'язані з домовленостями, які будуть досягнуті у ході консультацій з акціонерами ПАТ «Фондова біржа ПФТС» і ПАТ «Українська біржа».

Як бачимо з табл. 2, анулювання ліцензій у трьох біржах з одночасним скороченням торгів на фондовому ринку ще раз підтверджує факт, що з ринку юридично вийшли гравці з достатньо великими обсягами торгів, що є безпосередньою ознакою тяжіння до монополістичних настроїв на фондовому ринку України.

На сьогодні також спостерігається двоїстий характер розвитку фондового ринку, що полягає, з одного боку, у зростанні обсягів торгів на ринку цінних паперів, а з іншого – у зміщенні акцентів у розрізі фінансових інструментів, що обертаються на фондовому ринку, на користь боргових цінних паперів.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Обсяги торгів на ринку цінних паперів зросли у 3 рази (або на 1577,63 млрд грн) у 2014 році у порівнянні зі значеннями 2007 року і становлять 2331,94 млрд грн. Різкий спад у 2013 році пояснюється суттєвим скороченням обсягів торгів на позабіржовому ринку.

Починаючи з 2009 року обсяги торгів цінними паперами постійно випереджають обсяги ВВП у країні. Однак про низький рівень потужності розвитку фондових бірж України свідчить співвідношення частки капіталізації лістингових компаній до ВВП країни – лише 19,7 % сукупного ВВП, тоді як найбільшого розвитку сягає акціонерний капітал у Великобританії – 122,2 % та США – 114,9 % [2].

Важливим елементом інфраструктури ринку цінних паперів, як сегмента фінансового, є фондові біржі, основні функції яких полягають в організації операцій з купівлі-продажу цінних паперів і їх деривативів. Тому оцінка обсягів здійснюваних на фондових біржах операцій є важливим показником розвитку національної економіки будь-якої країни. Особливо важливим це питання є в контексті функціонування економіки ринкового типу, оскільки дозволяє виявити основні потреби учасників ринку та ступінь їх задоволеності.

Обсяги біржових контрактів на організованому ринку мали тенденцію до зростання до 2014 року: у період з 2007–2014 рр. обсяги контрактів зросли у 17,6 рази, або на 584,6 млрд грн (рис. 2). Однак показовим є зменшення обсягів у 2015 році. За 11 міс. 2015 року обсяг біржових торгів становив 258,23 млрд грн, що на 53 % менше ніж обсягів торгів за аналогічний період 2014 року.

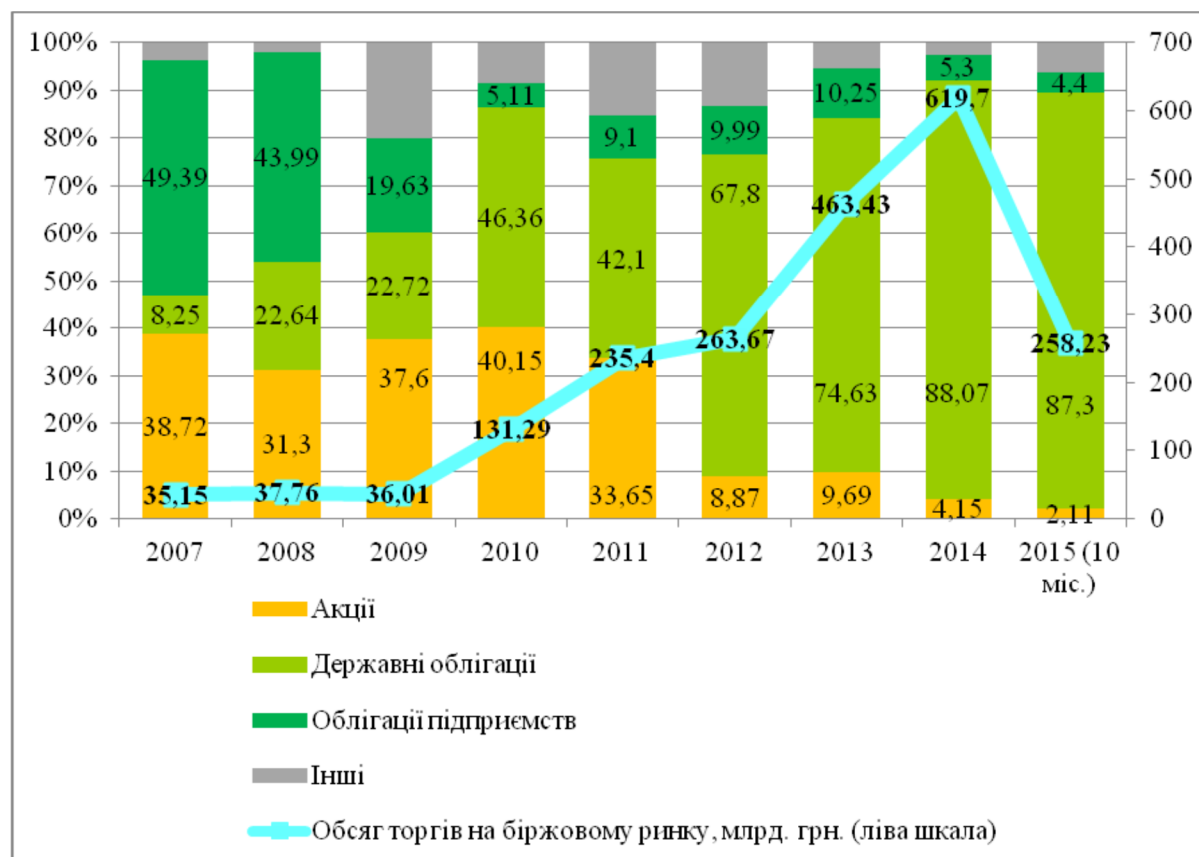


Рис. 2. Структура обсягів біржових контрактів з цінних паперів за фінансовими інструментами у 2007–2015 рр.

Джерело: складено на основі річних звітів НКЦПРФ за 2007–2015 роки.

Головною причиною такої ситуації можна назвати політику Уряду, що спрямована на «очищення» фондового ринку. Оскільки обсяги торгівлі цінними паперами постійно зменшувалися, а масштаб порушень, таких як торгівля «фіктивними» цінними папера-

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

ми, маніпулювання цінами тощо, залишався доволі значним, Комісія з цінних паперів та фондового ринку вживала різноманітні заходи для боротьби з цими та іншими правопорушеннями на ринку. Проявами такої боротьби стало масове відкликання ліцензій учасників фондового ринку [3].

Щодо структури паперів, якими торгують на біржових площадках, то характерним для національного фондового ринку є домінуюча позиція боргових цінних паперів, зокрема державних облігацій, у структурі біржових контрактів. З 2007 по листопад 2015 рр. питома вага таких облігацій збільшилась з 8,25 до 87,3% у структурі загального обсягу біржових контрактів. Основною причиною такого зростання ринку облігацій внутрішньодержавної позики є політика уряду, спрямована на погашення дефіциту бюджету за рахунок випуску боргових цінних паперів [4]. Також значний обсяг ОВДП емітується для здійснення рефінансування старих зобов'язань, термін погашення за якими настав. Муніципальні облігації, на відміну від державних, практично не функціонують на фондовому ринку: питома вага у структурі обсягів біржових контрактів на початок 2015 року становив 0,09 %. Причиною є неможливість місцевих органів влади погашати зобов'язання по них.

В умовах, що склалися, вирішити проблему кредитування міг би підприємницький сектор. Однак питома вага облігацій підприємств скоротилась з 49,39 до 4,4 % з 2007 до 2015 року, що свідчить про високу вартість грошових ресурсів для суб'єктів господарювання та наявний ризик неспроможності погасити зобов'язання та витрати на емісію у довгостроковій перспективі.

Триває стагнація біржового ринку акцій, що обумовлено специфічністю акцій як фінансового інструменту в українських реаліях (недостатня ліквідність, низькі корпоративні стандарти переважної кількості емітентів, незначна інформаційна прозорість, недостатність акцій з високими інвестиційними характеристиками, недостатньо регульоване ціноутворення тощо) [5]. Ринок пайових цінних паперів зазнав скорочень обсягів біржових контрактів. Питома вага обсягів торгів акціями підприємств зменшилась з 38,72 до 2,2 %. Фактично акціонерні товариства не вбачають у фондовому ринку надійного джерела залучення інвестиційного ресурсу [6].

Висновки. Сучасна ситуація, що склалася в умовах політичної та економічної нестабільності, обумовлює кризові явища на фондовому ринку України, що виражаються в його низькій капіталізації, дефіциті високоліквідних цінних паперів, домінуванні позабіржового сегмента (понад 73 % обсягів торгів), посиленні податкового тиску на бізнес та корупції [7]. Домінування облігаційних запозичень держави на фондовому ринку хоч і є одним з найбільш надійних фінансових інструментів, проте зумовлює згорання діяльності суб'єктів господарювання економіки на фондовому ринку і змушує підприємства випускати боргові зобов'язання далеко не для цілей, вказаних у проспектах емісій. Довготривале невирішення цих проблем поглибить наявну кризу в реальному секторі економіки.

Список використаних джерел

1. Чухай Г. Україна у рейтингу глобальної конкурентоспроможності 2015 [Електронний ресурс] / Г. Чухай. – Режим доступу : <http://reforms.in.ua/ua/news/ukrayina-u-reytingu-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2015>.
2. Самойленко Є. Г. Тенденції розвитку фондового ринку України у 2007–2014 рр. [Електронний ресурс] / Є. Г. Самойленко, О. В. Абакуменко // Фінансова політика: сучасні проблеми та перспективи вдосконалення : III Міжнар. наук.-практ. конф. інтернет-конференція студентів і молодих учених (м. Чернігів, 16 грудня 2014 р.). – Режим доступу : http://stu.cn.ua/media/files/conference/conf_ir14.pdf.
3. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

4. Національне рейтингове агентство «Рюрік». Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2014.pdf.

5. Ткаченко Н. В. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток фінансових посередників / Н. В. Ткаченко // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка» / ред. кол. : І. Д. Пасічник, О. І. Дем'янчук. – Острог : Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2014.– Вип. 26. – С. 81–88.

6. Самойленко Є. Г. Акціонерні товариства в Україні: проблеми функціонування та перспективи розвитку [Електронний ресурс] / Є. Г. Самойленко, О. В. Абакуменко, // Фінансова стабілізація: основні чинники, стратегія і тактика : Міжнар. наук.-практ. конф. «Юність науки – 2015: соціально-економічні та гуманітарні аспекти розвитку суспільства» (22–24 квітня 2015 року). – Режим доступу : <http://46.149.85.154/tmp/14479377062.zip>.

7. Абакуменко О. В. Розвиток кон'юнктури фінансового ринку України : монографія / О. В. Абакуменко. – Чернігів : Десна, 2013. – 464 с.

References

1. Chukhai, H. (2015). *Ukaina u reitynhu hlobalnoi konkurentospromozhnosti 2015 [Ukraine in the ranking of global competitiveness in 2015]*. Retrieved from : <http://reforms.in.ua/ua/news/ukrayina-u-reytingu-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2015>.

2. Samoilenko, Ye. H. & Abakumenko, O. V. (2014). *Tendentsii rozvytku fondovoho rynku Ukrainy u 2007–2014 rr. [Trends in the stock market in Ukraine 2007–2014]*. Proceedings from *Finansova politika: suchasni problemy ta perspektyvy vdoskonalennya: III Mizhnar. nauk.-praktichna konf. Internet-konferentsiia studentiv i molodih uchenih – Fiscal policy: current problems and prospects of development: Third International. nauk.-pract. Internet-conference of students and young scientists*. Retrieved from : http://stu.cn.ua/media/files/conference/conf_ir14.pdf.

3. *Ofitsiynyi sait Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [The official site of the National Commission on Securities and Stock Market]*. Retrieved from: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

4. *Natsionalne reitynhove ahentstvo “Riuryk”. Analitichnii ohliad rynku oblihotsii Ukrainy za 2014 rik [National rating agency „Rurik”. Analytical review of bond market of Ukraine 2014]*. Retrieved from: http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2014.pdf.

5. Tkachenko, N. V. (2014). *Vplyv hlobalizatsiinykh protsesiv na rozvytok finansovykh poserednykiv [Effect of globalization on the development of financial intermediaries]*. *Naukovi zapiski Natsionalnogo universitetu «Ostrozka akademiia». Seriya «Ekonomika» – Scientific Proceedings of the National University „Ostroh Academy”*. Seriya „Economy”, issue. 26, pp. 81–88 (in Ukrainian).

6. Samoilenko, Ye. H. & Abakumenko, O. V. (2015). *Aktsionerni tovarystva v Ukraini: problemy funktsionuvannia ta perspektyvy rozvytku [Stock companies in Ukraine: problems and prospects of operation]*. Proceedings from *Finansova stabilizatsiia: osnovni chynnyky, stratehiia i taktyka: Mizhnar. nauk.-prakt. konf. «Yunist nauki – 2015: sotsialno-ekonomichni ta humanitarni aspekty rozvytku suspilstva» – Financial stabilization: the main factors, strategy and tactics: Intern. nauk.-practical conference „Youth Science – 2015: the socio-economic and humanitarian aspects of society”*. Retrieved from: <http://46.149.85.154/tmp/14479377062.zip>.

7. Abakumenko, O. V. (2013). *Rozvytok koniunktury finansovoho rynku Ukraini [Development of financial market Ukraine]*. Chernihiv: PAT “PVK “Desna” (in Ukrainian).

Повжик Катерина Василівна – аспірант, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14027, Україна).

Повжик Катерина Васильевна – аспірант, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14027, Украина).

Povzyk Kateryna – PhD student, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14027 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: katrin_martynenk@mail.ru