

ПРІОРИТЕТИ РЕФОРМУВАННЯ ПРОФЕСІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

©2018 КОВАЛЬОВА О. М.

УДК 336.7

Ковальова О. М. Пріоритети реформування професійної діяльності на фондовому ринку України

Метою статі є дослідження особливостей провадження діяльності професійними учасниками фондового ринку, виявлення недоліків та розробка пропозицій з удосконалення організаційної роботи для досягнення цілей механізму захисту інтересів інвесторів. Проаналізовано сучасні тенденції реформування професійної діяльності на фондовому ринку в розрізі надання фінансових послуг торговцями цінними паперами, депозитарними установами та організаторами торгівлі цінними паперами. Досліджено теоретико-методичні аспекти виконання регуляторних функцій державними органами влади. Обґрунтовано доцільність перегляду питання докапіталізації комерційних банків як основних учасників депозитарної системи України. Узагальнено особливості переходу від моделі виключної участі держави в реформуванні, атестації та сертифікації фахівців фондового ринку до залучення в обговорення професійної спільноти та саморегулюючих недержавних організацій. Визначено напрямки реформування професійної діяльності на фондовому ринку України з метою створення основи для розвитку ефективних економічних відносин на рівні забезпечувальної сфери фінансової системи, що сприятиме активізації інвестиційно-інноваційних процесів у національній економіці та є перспективою подальших досліджень.

Ключові слова: фондовий ринок, професійна діяльність, пруденційні нормативи, торгівля цінними паперами, регулювання, інвестор.

Табл.: 1. **Бібл.:** 9.

Ковальова Олена Миколаївна – кандидат економічних наук, старший викладач кафедри обліку, аналізу і аудиту, Одеський національний політехнічний університет (пр. Шевченка, 1, Одеса, 65044, Україна)

E-mail: kovalova.helen@gmail.com

УДК 336.7

UDC 336.7

Ковалева Е. Н. Приоритеты реформирования профессиональной деятельности на фондовом рынке Украины

Целью статьи является исследование особенностей осуществления деятельности профессиональными участниками фондового рынка, выявление недостатков и разработка предложений по усовершенствованию организационной работы с целью достижения целей механизма защиты интересов инвесторов. Проанализированы современные тенденции реформирования профессиональной деятельности на фондовом рынке в разрезе предоставления финансовых услуг торговцами ценными бумагами, депозитарными учреждениями и организаторами торговли ценными бумагами. Исследованы теоретико-методические аспекты выполнения регуляторных функций государственными органами власти. Обоснована целесообразность пересмотра вопроса докапитализации коммерческих банков как основных участников депозитарной системы Украины. Обобщены особенности перехода от модели исключительной роли государства в реформировании, аттестации и сертификации специалистов фондового рынка к привлечению в обсуждению профессионального сообщества и саморегулируемых негосударственных организаций. Определены направления реформирования профессиональной деятельности на фондовом рынке Украины с целью создания основы для развития эффективных экономических отношений на уровне обеспечивающей сферы финансовой системы, что будет способствовать активизации инвестиционно-инновационных процессов в национальной экономике и является перспективой дальнейших исследований.

Ключевые слова: фондовый рынок, профессиональная деятельность, пруденциальные нормативы, торговля ценными бумагами, регулирование, инвестор.

Табл.: 1. **Библ.:** 9.

Ковалева Елена Николаевна – кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры учета, анализа и аудита, Одесский национальный политехнический университет (пр. Шевченко, 1, Одесса, 65044, Украина)

E-mail: kovalova.helen@gmail.com

Kovalova O. M. The Priorities of Reforming the Professional Activity in the Stock Market of Ukraine

The article is aimed at researching the peculiarities of activities of professional participants at the stock market, identifying shortcomings and developing proposals as to improving organizational work in order to achieve objectives of the mechanism for protection of interests of investors. The modern tendencies of reforming of professional activity in the stock market in the context of provision of financial services by securities traders, depository institutions and organizers of securities trading are analyzed. The theoretic-methodical aspects of performance of regulatory functions by the State authorities are explored. The expediency of revision of the question of additional capitalization of commercial banks as the main participants of the depository system of Ukraine is substantiated. The features of transition from the model of the exclusive role of the State in reforming, attestation and certification of experts in the stock market to attraction in discussion of professional community and self-regulating non-governmental organizations are summarized. The directions of reforming of professional activity in the stock market of Ukraine are defined with the purpose of creation of the basis for development of efficient economic relations at the level of the providing sphere of financial system that will facilitate intensification of investment and innovation processes in the national economy and is a prospect for further research.

Keywords: stock market, professional activity, prudential regulations, securities trading, regulation, investor.

Tbl.: 1. **Bibl.:** 9.

Kovalova Olena M. – PhD (Economics), Senior Lecturer of the Department of Accounting, Analysis and Audit, Odesa National Polytechnic University (1 Shevchenko Ave., Odesa, 65044, Ukraine)

E-mail: kovalova.helen@gmail.com

Фондовий ринок – це одна з найперспективніших сфер залучення та перерозподілу фінансових ресурсів з огляду на критерії строковості, платності та забезпеченості. До проблем фінансового сектора, які стають на заваді становлення розвинутого фондового ринку та потребують вирі-

шення, відповідно до аналізу Комплексної програми розвитку фінансового сектора України до 2020 року [1], відносять незахищеність інтересів інвесторів, недостатню розбудову елементів інфраструктури фондового ринку, недосконалий механізм надання та забезпечення високої якості фінансових послуг.

Однією з визначальних умов інтеграції фондового ринку України у структуру міжнародного ринку капіталів є виконання принципів IOSCO, а саме – категорії Н «Принципів щодо діяльності ринкових посередників» [2], яка є основою для створення ліквідного та конкурентного ринку.

Ефективні економічні відносини на рівні забезпечувальної сфери фінансової системи спрямовані на активізацію інвестиційно-інноваційних процесів у сфері реальної економіки. Отже, особливостям регулювання та оцінювання діяльності професійних учасників фондового ринку, які виступають ключовими гравцями в переміщенні потоків капіталу, справедливо має бути приділено достатньо уваги. З огляду на необхідність забезпечення захисту інтересів інвесторів у мінливих ринкових обставинах та мінімізацію ризиків у процесі управління їх коштами потребує зміни змістовна складова регулювання та нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку.

Аспектам регулювання професійної діяльності на фондовому ринку присвячено праці таких учених: Ю. М. Коваленко [3], Л. Г. Михальчишина [4], Т. О. Мовчанюк [5], Л. О. Омелянович [6], Л. В. Рудалева [7], Л. В. Тешева [8]. Результати досліджень вказують на наявність прогалин у механізмі захисту інвесторів та регулюванні діяльності з надання фінансових послуг професійними учасниками фондового ринку.

Метою статті є дослідження особливостей провадження діяльності професійними учасниками фондового ринку, виявлення недоліків та розробка пропозицій з удосконалення організаційної роботи з метою досягнення цілей механізму захисту інтересів інвесторів.

Необхідність розгляду напрямків удосконалення прямих і непрямих форм фінансового регулювання фондового ринку має місце у зв'язку з нормотворчою діяльністю НКЦПФР згідно з виконанням актів Європейського Союзу, що є справедливим наслідком ринкових трансформацій в національній економіці.

Протягом 2013–2017 рр. спостерігається низхідна динаміка кількості учасників фондового ринку, які надають фінансові послуги на професійній основі відповідно до даних річних звітів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (табл. 1).

Загалом за аналізований період кількість суб'єктів, які мають ліцензії на провадження професійної діяльності на ринку капіталу, скоротилася на 36,18%, що відбулося головним чином за рахунок підвищення стандартів регулювання діяльності торговців цінними паперами.

Частина торговців цінними паперами вийшла з ринку у зв'язку з недотриманням пруденційних нормативів, таких як розмір регулятивного капіталу, нормативи адекватності регулятивного капіталу та капіталу першого рівня, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт фінансового левериджу.

Відповідно до аналітичного огляду Української асоціації інвестиційного бізнесу аналогічні тенденції мають місце й на європейських фондових ринках у зв'язку з імплементацією деяких Директив і Регламентів ЄС, що посилює регуляторний нагляд за професійною діяльністю [9].

Динаміку частки торговців цінними паперами, які мали відхилення пруденційних показників від установлених нормативних значень протягом 2017 р., можна оцінити позитивно, оскільки вона має тенденцію до зменшення: у січні 2017 р. хоча б один показник не відповідав установленим вимогам у 14,4% учасників ринку проти 4,1% станом на грудень 2017 р., що вказує на очищення ринку від фінансово нестійких учасників та підвищення його ефективності. Отже, пруденційний нагляд виконує контрольну функцію над процесами за участю професійних учасників фондового ринку та сприяє транспарентності їх економічних відносин.

Причинами, які обумовили вихід учасників з ринку, по-перше, стало очищення банківської системи від фінансових установ, що займалися кредитуванням пов'язаних підприємств; по-друге, примусове збільшення капіталів комерційних банків задля забезпечення надійності грошово-кредитного ринку та підвищення якості активів, по-третє, вимога щодо прозорості власників-акціонерів комерційних банків. Зазначені складові реформи банківського сектора вивели з ринку 98 установ за період з 01.01.2014 р. по 01.06.2018 р. Зазначені фактори вплинули на звуження конкуренції на фондовому сегменті ринку фінансових послуг у частині депозитарної діяльності депозитарної установи, брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, діяльності з управління цінними паперами.

Питання докапіталізації комерційних банків залишається обговорюваним у фінансовому середовищі, зважаючи на раціональність цього рішення, оскільки певна група експертів вважає за доцільне надавати оцінку на основі ефективності відносин фінансових установ з клієнтами, питомої ваги проблемних кредитів та деталізованої стратегії розвитку. Завищені вимоги регулятора до обсягу капіталу є перепорою для розвитку бізнесу в частині виходу на ринок нових учасників банківської системи, що не сприяє розвитку конкурентного середовища, зокрема у сфері професійної діяльності на фондовому ринку.

Зменшення вдвоє кількості організаторів торгівлі цінними паперами за період 2013–2017 рр. можна охарактеризувати трендом створення моноцентричної біржової системи у продовження реформи депозитарної системи України, яка сформувала єдине місце для зберігання та обліку цінних паперів, що усунуло роздробленість фінансових послуг на цьому ринку. Єдина біржова платформа для торгівлі цінними паперами сприятиме підвищенню ліквідності

Аналіз динаміки кількості професійних учасників ринку капіталу України

Професійні учасники	Станом на:					Річні темпи приросту, %				
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2017/2013
Торговці цінними паперами	554	462	369	302	270	-16,61	-20,3	-18,6	-10,6	-51,26
Депозитарні установи	316	306	255	232	210	-3,16	-16,67	-9,02	-9,48	-33,54
Компанії з управління активами	349	345	320	300	299	-1,15	-7,25	-6,25	-0,33	-14,33
Особи, що провадять клірингову діяльність	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0
Фондові біржі	10	10	10	8	5	0	0	-20	-37,5	-50
Усього	1230	1124	955	843	785	-8,62	-15,04	-11,73	-6,88	-36,18

Джерело: розраховано за даними НКЦПФР [2].

фондового ринку, що вплине на збільшення притоку іноземних інвестицій та на розширення участі нерезидентів у фінансуванні реального сектора економіки через фінансові інструменти фондового ринку. Частка обсягу торгів на ринку цінних паперів резидентів перевищує обсяг торгів за участю нерезидентів практично у дев'ять разів у 2017 р. [2], активність іноземних інвесторів припадає головним чином на позабіржовий сегмент. Концентрація біржових торгів у моноцентричній моделі біржової системи дозволить усунути інформаційну асиметрію, волатильність та повернути довіру до прозорості механізму біржової торгівлі, а також удосконалити лістингові вимоги.

У 2017 р. лідерами за обсягом торгів цінними паперами залишаються два майданчика: «ПФТС» і «Перспектива», головним чином за рахунок біржових контрактів з державними облігаціями України, які обіймають міцні позиції за критерієм першого рівня лістингу, водночас підкреслюючи обмежений доступ емітентів приватного сектора до фінансових ресурсів.

Актуальною проблематикою нині виступає необхідність формування ринкових цін на фінансові інструменти на організаторах торгівлі та мінімізація фінансових ризиків як наслідок глобалізації та інтеграції фондового ринку в європейський простір.

За річними звітними даними регулятора протягом 2017 р. Комісія була вимушена зупинити внесення змін до системи депозитарного обігу та заборонити торгівлю 9 емітентів із ТОП-списку акцій та 5 емітентів із ТОП-списку фінансових інструментів, які мали найбільший обсяг торгів на неорганізованому ринку, для забезпечення захищеності прав інвесторів. Існуюча ринкова ситуація підтверджує брак ліквідності по-

забіржового ринку та «приватний» характер угод, які укладаються з метою виведення активів підприємства.

Проте в структурі торгів цінними паперами на фондовому ринку у 2017 р. відбулися зміни в частині збільшення майже в 3,9 рази частки біржового сегмента порівняно з 2016 р. вперше за останні п'ять років [2]. Обсяг біржових контрактів залишається незначним порівняно з ВВП України, що демонструє фазу становлення дієвого та ефективного механізму інвестування в реальний сектор економіки.

Серед пріоритетів реформування професійної діяльності на фондовому ринку України, на наш погляд, доцільно виділити напрямки пов'язані з нормативно-правовим та обліково-інформаційним забезпеченням.

Протягом 2017 р. на розгляд Верховної Ради України було подано ряд законопроектів, що стосуються регулювання ринків капіталу, а саме: проект Закону України «Про ринки капіталу та регульовані ринки» (реєстраційний номер законопроекту № 7055 від 01.09.2017 р.), проект Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту інвесторів від зловживань на ринках капіталу» (реєстраційний номер законопроекту № 6303 від 06.04.2017 р.) і проект Закону України «Про рейтингування». Зазначені нормативно-правові акти спрямовані на формування ринкового середовища, що відповідає усталеній міжнародній практиці фондового ринку та є кроком на шляху до перетворення українського ринку цінних паперів на ефективно функціонуючу сферу забезпечення фінансової системи та вихід з групи країн «підвищеного ризику». Це обумовлює доцільність їх невідкладної імплементації в організацію професійної діяльності фондового ринку.

Регулятор переглянув підхід до моніторингу якості та змістовності фінансової звітності професійних учасників ринку капіталу. Зазначені новації НКЦПФР пов'язані з вимогами IOSCO, які стосуються відкритості, повноти та достовірності фінансової звітності та компонентною В.12 «Звітність фінансового сектора» у Комплексній програмі розвитку фінансового сектора України до 2020 року [1]. Перш за все, було проведено моніторинг відповідності оприлюдненої фінансової звітності Міжнародним стандартам фінансової звітності, що виявило розходження за структурою поданих звітів та обліковим забезпеченням професійної діяльності учасників фондового ринку. Перевірки продемонстрували попит на ринку на висококваліфікованих фахівців з обліку та оподаткування, які спроможні коректно відображати специфічні операції фондового ринку відповідно до МСФЗ.

З метою вдосконалення та уніфікації процедури подання фінансової звітності регулятору започаткована робота щодо імплементації стандарту XBRL у єдиному електронному форматі. Використання стандарту XBRL буде сприяти автоматизації обліково-аналітичного забезпечення економічних операцій професійних учасників, зростанню довіри інвесторів та збільшенню обсягу угод у зв'язку з публікацією звітів на офіційних сайтах суб'єктів фондового ринку. Проблемним аспектом на шляху впровадження у практичну діяльність учасників ринку можуть стати додаткові витрати, пов'язані з встановленням та оновленням програмного забезпечення для використання формату електронних звітів. Перевагою нововведення є також доступ до аналізу поданих даних та його тотожність міжнародним стандартам, що дозволяє охопити цільову аудиторію не тільки національних інвесторів, але й міжнародних. Залучення до співпраці аудиторських фірм буде сприяти підвищенню якості аудиторських висновків та аудиторських звітів у сфері фондового ринку.

Для запобігання ризикам інсайдерської торгівлі, встановлення цін неринкового характеру, недобросовісної поведінки на ринку необхідно прискорити реалізацію Проекту Концепції трансформації системи підготовки та атестації фахівців фондового ринку за участю НКЦПФР і CFA Society Ukraine. У рамках реформи запропоновано переосмислити фахові компетенції та створити Кодекс професійної етики учасників ринку капіталу за участю державного регулятора та професійних учасників ринку, що є кроком на шляху до встановлення довіри індивідуальних інвесторів до операцій на ринку капіталів. Таким чином, до програми сертифікаційного іспиту будуть включені питання з професійної етики, що дозволить зменшити зловживання на фондовому ринку, що є актуальним питанням з огляду на структуру торгів: частка позабіржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів склала 56,1%, або 262,91 млрд грн., у 2017 р., що свідчить про превалю-

вання непрозорих операцій, які у своїй основі мають неконкурентні ціни [2].

Недостатньо ретельний відбір фахівців фондового ринку в ході складання кваліфікаційних іспитів підтверджується такими статистичними даними: успішне проходження тестування у 97,1% випадків. Зазначений показник є завищеним і вказує на формальність навчального процесу проти міжнародної практики (де успішно складають іспити 42–86% учасників). Підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку має прояв у впровадженні системи безперервного навчання фахівців шляхом систематичного складання іспитів, участі у тренінгах, семінарах, наукових публікаціях і написанні тез і доповідей на конференції за актуальною тематикою, що дозволить відповідати сучасним викликам часу.

До початку реалізації заходів з реформування атестації та сертифікації фахівців Україна належала до моделі закріплення відповідальності у цій площині лише за державним регулятором. Аналогічної практики дотримуються Польща, Туреччина, Франція. Проте підписання Меморандуму про реформування системи сертифікації фахівців фондового ринку залучило до обговорення професійну спільноту та саморегулятивні недержавні організації, що сприяє охопленню більш широкого кола інтересів учасників ринку капіталу. Зменшення централізації державного управління атестацією та сертифікацією фахівців дозволить уникнути конфлікту інтересів, проводити неупереджене оцінювання результатів тестування та відповідати на запити ринку включенням у тести практичних завдань, що має пов'язати теоретичну та прикладну сторони питання.

ВИСНОВКИ

Таким чином, розгляд особливостей професійної діяльності на фондовому ринку дозволив виділити декілька основних тенденцій: низхідна динаміка кількості професійних учасників фондового ринку обумовлена виходом фінансових установ з банківської системи внаслідок реформування грошово-кредитного ринку, підвищення стандартів регулювання діяльності та сертифікації торговців цінними паперами та надмірний тиск пруденційних нормативів, відсутність належної транспарентності інформації за структурою торгів цінних паперами, скорочення кількості організаторів торгівлі цінними паперами у процесі формування моноцентричної біржової системи.

Оцінюючи законотворчу діяльність регулятора, слід зазначити позитивну динаміку в напрямку уніфікації та стандартизації існуючих нормативів до чинної нормативно-законодавчої бази європейської моделі фінансового ринку. Проте подальшого вдосконалення потребують пруденційний нагляд за діяльністю професійних учасників ринку з метою створення ліквідного та конкурентного ринкового середовища.

Серед пріоритетів реформування професійної діяльності на фондовому ринку України доцільно, перш за все, ліквідувати нормативно-правові прогалини в організації професійної діяльності шляхом прийняття та імплементації низки вище зазначених законодавчих актів.

Інформаційно-обліковий напрямок удосконалення організації професійної діяльності необхідно зосередити на: підготовці висококваліфікованих фахівців з обліку та оподаткування, які спроможні коректно відображати специфічні операції фондового ринку відповідно до МСФЗ і мати спеціальні фахові компетенції; впровадженні системи безперервного навчання фахівців; імплементації стандарту XBRL у єдиному електронному форматі фінансової звітності; створенні Кодексу професійної етики учасників ринку; залученні до співпраці аудиторських фірм, що спеціалізуються у сфері фондового ринку. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Постанова Правління Національного банку України «Комплексна програма розвитку фінансового сектора України до 2020 року» від 18.06.2015 р. № 391. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=18563297>
2. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/>
3. Коваленко Ю. М., Воробей А. М. Функціонування фондового ринку України в сучасних умовах. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2015. № 1. С. 122–133.
4. Михальчишина Л. Г. Стратегія вдосконалення ринку цінних паперів в Україні. *Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України*. Серія «Економіка, аграрний менеджмент, бізнес». 2016. Вип. 249. С. 306–314.
5. Мовчанюк Т. О. Державне регулювання діяльності з торгівлі цінними паперами: вітчизняний та міжнародний досвід. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 9. С. 37–42.
6. Омелянович Л. О., Гладкова О. В. Фінансове регулювання діяльності суб'єктів підприємництва на фондовому ринку: теорія і практика. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2013. Вип. 1 (3). С. 28–32.
7. Рудалева Л. В. Світовий досвід державного регулювання діяльності банків на фондовому ринку. *Право та державне управління*. 2013. № 1. С. 82–87.
8. Тешева Л. В. Пріоритетні вектори інтеграції фондового ринку України у світовий фондовий ринок. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія «Міжнародні економічні відносини та світове господарство». 2017. Вип. 13. Ч. 2. С. 125–129.
9. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. URL: <http://www.uaib.com.ua/>

REFERENCES

Kovalenko, Yu. M., and Vorobei, A. M. "Funktsionuvannia fondovoho rynku Ukrainy v suchasnykh umovakh" [Functioning of the Ukrainian stock market in modern conditions].

Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy, no. 1 (2015): 122-133.

[Legal Act of Ukraine] (2015). <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=18563297>

Movchaniuk, T. O. "Derzhavne rehuliuвання diialnosti z torhivli tsinnymy paperamy: vitchyzniani ta mizhnarodnyi dosvid" [State regulation of securities trading activity: domestic and international experience]. *Rynok tsinnnykh paperiv Ukrainy*, no. 9 (2012): 37-42.

Mykhalchys'hyna, L. H. "Stratehiia vdoskonalennia rynku tsinnnykh paperiv v Ukraini" [Strategy for improving the securities market in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoho universytetu bioresursiv i pryrodokorystuvannia Ukrainy. Seriia «Ekononika, ahramnyi menedzhment, biznes»*, no. 249 (2016): 306-314.

Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii z tsinnnykh paperiv ta fondovoho rynku Ukrainy. <http://www.nssmc.gov.ua/>

Ofitsiyni sait Ukrainskoi asotsiatsii investytsiinoho biznesu. <http://www.uaib.com.ua/>

Omelianovych, L. O., and Hladkova, O. V. "Finsove rehuliuвання diialnosti subiektiv pidpriemnytstva na fondovoho rynku: teoriia i praktyka" [Financial regulation of business entities in the stock market: theory and practice]. *Teoretychni i praktychni aspekty ekonomiky ta intelektualnoi vlasnosti*, no. 1 (3) (2013): 28-32.

Rudalieva, L. V. "Svitovyi dosvid derzhavnoho rehuliuвання diialnosti bankiv na fondovomu rynku" [World experience of state regulation of banks activity in the stock market]. *Pravo ta derzhavne upravlinnia*, no. 1 (2013): 82-87.

Tiesheva, L. V. "Priorytetni vektory intehratsii fondovoho rynku Ukrainy u svitovyi fondovyi rynek" [Priority vectors of integration of the Ukrainian stock market into the world stock market]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu: Seriia «Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo»*. Vol. 2, no. 13 (2017): 125-129.