

Онишко С. В., Венгуренко Т. Г.

ОКРЕМІ ПИТАННЯ ІНСТИТУЦІОНАЛІЗАЦІЇ ВІДНОСИН НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Стаття присвячена окремим аспектам інституціонального забезпечення фінансового ринку. Очевидність того, що саме належне інституціональне забезпечення здатне сформувати на фінансовому ринку «правила гри», які дозволять його учасникам досягти подальшого розвитку й оптимізувати фінансові ризики, не знімає загроз із затягуванням створення та досягнення ефективності такого забезпечення. З цим пов'язаний науковий інтерес до з'ясування причин, які впливають на формування зазначеного стану. Наголошено на необхідності створення інституціонального середовища не як додаткової умови захисту інтересів учасників фінансового ринку, а повноцінного сектора економіки. Зазначена важливість забезпечити ефективність інституціонального середовища, виходячи за межі формальних правил, а саме не применшуючи значимості неформальних норм.

Ключові слова: фінансовий ринок, учасники фінансового ринку, фінансові потоки, інститути, інституціональний інструментарій, інституціональне середовище, інтереси, формальні правила, неформальні норми.

Онышко С. В., Венгуренко Т. Г.

НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ ИНСТИТУАЛИЗАЦИИ ОТНОШЕНИЙ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Статья посвящена отдельным аспектам институционального обеспечения финансового рынка. Очевидность того, что именно надлежащее институциональное обеспечение способно сформировать на финансовом рынке «правила игры», которые позволят его участникам достичь дальнейшего развития и оптимизировать финансовые риски, не снимает

угроз с затягиванием создания и достижения эффективности такого обеспечения. С этим связан научный интерес к определению причин, которые влияют на формирование упомянутого состояния. Обращается внимание на необходимости создания институционального пространства не как дополнительного условия защиты интересов участников финансового рынка, а полноценного сектора экономики. Определена важность обеспечить эффективность институционального пространства, выходя за границы формальных правил, а именно не уменьшая значимости неформальных норм.

Ключевые слова: финансовый рынок, участники финансового рынка, финансовые потоки, институты, институциональный инструментарий, институциональное пространство, интересы, формальные правила, неформальные нормы.

Onyshko S. V., Vengurenko T. G.

SPECIAL ISSUES OF INSTITUTIONALIZATION OF RELATIONS ON THE FINANCIAL MARKET

The article is devoted to special aspects of the financial market institutional provision. It is obvious that the proper institutional provision can form the "rules of the game" on the financial market, which will allow its participants to achieve further development and to optimize financial risks but does not eliminate the risks of delaying the implementation and reaching the high effectiveness of such provision. This is connected with the scientific interest in finding out the reasons that affect the formation of this state. We emphasized on the necessity of creating an institutional environment not as an additional condition for protecting the interests of financial market participants but as an integral sector of the economy. It is important to ensure the effectiveness of the institutional environment even with going beyond the formal rules but without diminishing the importance of informal norms.

Key words: financial market, financial market participants, financial flows, institutes, institutional tools, institutional environment, interests, formal rules, informal norms.

Постановка проблеми. Ключовою умовою забезпечення темпів соціально-економічного розвитку як основи життєдіяльності суспільства є наявність в необхідних обсягах та належної якості фінансових ресурсів. Їх формування забезпечується у різних сферах економіки. Особливе місце серед них посідає фінансовий ринок внаслідок його здатності трансформувати тимчасово вільні фінансові ресурси в реальні інвестиції. Подібна ідентифікація значимості фінансового ринку не потребує суттєвої аргументації. Разом з тим не можна скидати з рахунку й наявність значних розбіжностей стосовно оцінки характеру та форм впливу фінансового ринку на економічний розвиток. Вважається, що характер такого впливу може бути позитивним, нейтральним і навіть негативним, а щодо форм впливу, то вони здані набувати прямих або опосередкованих проявів. Саме тому світова практика характеризується активним пошуком показників, здатних надати оцінку залежностям між економічним розвитком та розвитком фінансового ринку. Одним із таких показників визнано глибину фінансового ринку, що відображає зв'язок між насиченістю економіки фінансовими ресурсами і темпами економічного зростання. Існує думка, що фінансова глибина надає кількісну оцінку діяльності фінансового сектора економіки в короткостроковому періоді та ступеня фінансового розвитку економіки у довготерміновому періоді. Вона свідчить, що більша фінансова глибина фінансового ринку означає швидший розвиток економічної системи країни [1]. Наведені висновки значною мірою окреслюють й перспективи розвитку національної економіки, зокрема в частині такого її сегмента як фінансовий ринок, зважаючи на виявлену залежність про те, що економічно розвинені країни відзначаються більшою фінансовою глибиною порівняно з країнами, де ринки формуються [2, с. 342].

На сьогодні уже сформований значний суттєвий доробок у сфері дослідження фінансового ринку такими вітчизняними вченими як: Л.Алексєєнко, В.Зимовець, М.Житар, О.Кнейслер, В.Корнєєв, М.Кужелєв, О.Лактіонова, В.Лєвченко, С.Науменкова, К.Стрижиченко, М. Шарапов, В. Шелудько, І.Школьник, І.Чуницька та ін. Водночас зазначені перспективи спонукають й до більшої уваги щодо теоретико-методологічного підґрунтя розв'язання даної проблематики через задіяння інструментарію, що не обмежується арсеналом фінансової науки. Особливої значимості для закріплення руху фінансових ресурсів в національній економіці набуває використання інституціонального інструментарію. Це обумовлене наявністю серйозних внутрішніх дисбалансів та зовнішніх викликів, а тому вимагає перегляду окремих законів, норм, правил для формування адекватного інституціонального середовища.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Важливість створення належного інституціонального середовища, яке в розумінні одного із фундаторів інституціоналізму Д.Норда, є сукупністю основоположних політичних, соціальних і юридичних правил, що формують базис для виробництва, обміну і розподілу, підтверджується значною кількістю наукових публікацій зарубіжних і вітчизняних авторів. Серед вітчизняних авторів праці В.Базилевич, А.Гриценко, Т.Єфіменко, Ю.Коваленко, В.Корнєєв, Т.Косова, В.Опарін, Т.Паєнтко, Є.Поліщук, О.Прутська, Р.Пусловіт, В.Федосов та багато інших.

Результати досліджень перелічених та інших науковців переважно спрямовані на забезпечення можливостей висхідного соціально-економічного розвитку в його цілісності. Разом з тим, існує ряд сфер, стосовно яких бракує дієвих інститутів для збалансування інтересів їх учасників із загальнодержавним інтересом. Заміщення таких інститутів неформальними нормами нерідко призводить до втрати потенціалу інституціонального інструментарію для вирішення назрілих проблем і як наслідок – до втрати

ефективності управлінських рішень загалом. У зв'язку з цим важливе завдання державної інституціональної політики вбачають «...в розробці інструментів регулювання системи неформальних інститутів, що дозволяють ефективно узгоджувати економічні інтереси з метою отримання максимального результату від використання усіх видів матеріальних, трудових і фінансових ресурсів, обмеження можливостей отримання окремими соціальними групами необґрунтованих преференцій у збиток економічним інтересам інших соціальних груп» [3, с. 28].

Мета статті. За рахунок відповідної інституціоналізації відносин через формальні та неформальні інститути віднайти шляхи включення учасників фінансового ринку і фінансових потоків в одну взаємодію з досягненням суспільно значимої мети – суспільного добробуту.

Виклад основного матеріалу. Питання виконання фінансовим ринком забезпечувальної функції за рахунок його здатності трансформувати тимчасово вільні фінансові ресурси в реальні інвестиції безпосередньо залежить від адекватності сформованого інституціонального середовища. Це жодним чином не спростовує взаємообумовленість зазначених процесів, а саме того, що у ході їх здійснення відбувається творення обох. Кожен з цих процесів перетворюється у природну детермінанту іншого, але за умови їх розвитку. Врахування зазначеної залежності відноситься до методологічно важливих положень, у руслі яких має розгортатися поступальний рух фінансового ринку, інституціонального середовища та загалом суспільного розвитку.

З огляду на особливу роль фінансового посередництва у функціонуванні фінансового ринку, власне через яке й здійснюється перелив фінансових ресурсів в економіці [4] і появою значної кількості яких супроводжувалася еволюція фінансових ринків, а відтак і його ролі в творенні інституціонального середовища, активізується питання налагодження об'єктно-суб'єктної взаємодії у площині такого посередництва. При цьому, з позиції об'єкта – це фінансові потоки в єдності

процесів їх формування та використання, що відбувається через обіг великої кількості різноманітних фінансових інструментів. З позиції суб'єкта – це власне фінансові посередники як безпосередні суб'єкти фінансового ринку, що здійснюють операції з обслуговування обігу цінних паперів, а також договірні, які акумулюють фінансові ресурси на різних умовах із задіянням специфічних фінансових інститутів та розгалуженої фінансової інфраструктури. Багаточисельність представлених об'єктно-суб'єктних груп, природно, ускладнює взаємодію і взаємозв'язок між ними. Звідси й виникає питання налагодження об'єктно-суб'єктної взаємодії у сегменті фінансового посередництва як базисної для забезпечення динамізму та ефективності інституціонального середовища. Проте подібна постановка питання значною мірою продовжує залишатися відкритою. В підсумку це накладає відповідний відбиток й на результативність функціонування національної економіки.

Тут не слід скидати з рахунку й нові особливості організації економічного і всього суспільного життя, викликані впливом внутрішніх і зовнішніх фінансово-економічних чинників. Сьогодні світові фінансові потоки у разі перевищують обсяги світового валового продукту. Без сумніву, уже це диктує завдання розробки абсолютно нової архітектури світоустрою. Зокрема, висловлюється думка про необхідність реструктуризації глобальних фінансів для врівноваження віртуальних фінансових пірамід інноваційними активами матеріального та інтелектуального характеру [5, с. 145]. Тобто, вже прийнявши за основу вищезазначені твердження, не важко зрозуміти, що навіть фундаментальні основи побудови діючих механізмів не можуть залишатися незмінними, а повинні інтерпретуватися на тлі тих змін, що відбулися, та викликів, що диктує нова реальність. Існує нагальна потреба підвищення якості фінансових потоків та переліку фінансових інструментів для їх використання на фінансовому ринку для збереження його глобальної конкурентоспроможності, що невіддільне від необхідності змін у творенні інституціонального середовища.

Щоб передати складність та багатоаспектність зазначених взаємозв'язків та витікаючих із них взаємовпливів у царині інституціоналізації відносин, що виникають у ході функціонування фінансового ринку, виникає потреба їх більш глибокого теоретико-методологічного обґрунтування. Насамперед, це стосується правильності вибору теоретичної основи як запоруки успішної реалізації будь-яких проблем, зокрема, й адекватної відповіді на питання об'єктно-суб'єктної взаємодії. Тут завдання переходить у площину найповнішого задіяння потенціалу фінансового ринку як базису прийняття адекватних рішень фінансовими посередниками. Однак важливо відштовхуватися від позиції відсутності одновекторного сприйняття зв'язку між фінансовим ринком та стимулюванням економічного розвитку. Переважаючою є позиція, згідно якої стверджується, що «фінанси призначені для обслуговування потреб економіки, а не економіка для фінансів» [6, с.38]. Дж. Тобін зазначає, що „...першочерговим завданням економічної діяльності є виробництво товарів і послуг...” Фінансові ринки являють собою засіб для досягнення цієї мети, але ніяк саму мету” [7, с.43], а Д.Кейнс, вважав, що коли „... розширення виробничого капіталу в країні стає побічним продуктом діяльності ігрового дому, важко чекати добрих результатів [8, с.260].

З іншого боку, існує думка, що на нинішньому етапі фінансовий ринок здатний навіть більше впливати на економіку, ніж економіка на фінансовий ринок [9, с. 115]. Однак, якщо взяти до уваги твердження, згідно яких зазначається, що фінансовий капітал створив нову структуру ринку, де головним сегментом є не реальний, а фінансово-грошовий ринок та те, що гроші перестають бути товарними грошима, а перетворюються на грошовий капітал, коли їх платіжно-обмінні функції поступаються місцем пріоритету інвестиційної функції [10, с. 70], то складно спростувати думку про достатність впливу фінансового сектора на економічне зростання. Тут важливо наголосити саме на достатності, а не на впливі загалом, особливо зважаючи на обґрунтованість позиції А.Галової про те, що слабка реальна

економіка не повинна «підпорядкувати» собі фінансовий сектор, поставивши під удар фінансову стійкість. Лише позиція на системну єдність цих секторів може бути визнана продуктивною [11, с. 70]. Реальний сектор не може ефективно функціонувати без ефективного перерозподілу капіталу, що здійснюється через фінансовий ринок, а дохідність останнього – є прямим результатом фінансового стану реального сектора економіки. Фінансовий ринок здатен забезпечити зниження фінансових ризиків і витрат руху капіталу, підвищити ефективність інвестиційних вкладень в умовах невизначеності та в підсумку стимулювати економічне зростання країни [12, с.32]. Відтак, для позитивних зрушень в інституціоналізації відносин на фінансовому ринку домінуючим має бути реалізація взаємозв'язку реального і фінансового секторів національної економіки на користь забезпечення суспільного добробуту.

Сьогодні в багатьох випадках у функціонуванні фінансового посередництва часто переважають мотиви накопичення надприбутків, що суттєво знижує позитивний вплив фінансового ринку на економічну динаміку. Усунення такого стану невіддільне від встановлення певних інституціональних обмежень. Адже інституціональні обмеження це не просто заборона певних дій, але й умови, в яких індивідам (у нашому випадку – учасникам фінансового ринку) надається можливість здійснювати свою діяльність, тобто, це частина процесу інституціоналізації загалом. В підсумку це й визначатиме передумови, здатні впливати на формування інституціонального середовища, обґрунтувати важливість його впливу на інструментарій фінансової політики.

Далі, це якість фінансових потоків. Інституціональне середовище повинне сприяти, а не абстрагуватися від вирішення цього завдання. Забезпечення належної якості фінансових потоків має бути об'єктом свідомого та раціонального управління, зокрема й засобами інституціонального середовища. Зростання капіталізації фінансових ринків повинно забезпечуватися фундаментальними, а не спекулятивними

факторами. Вкрай важливо також спиратися на адекватні критерії при виборі пріоритетів та механізмів спрямування фінансових ресурсів.

Сьогодні існують підстави вести мову про неналежні ресурсно-якісні характеристики фінансового ринку. Можливості останнього обмежуються недостатньою кількістю «довгих грошей», саме які здатні надати вітчизняній економіці імпульсів довгострокового розвитку, проте за умови ефективного їх розподілу. Це тісно пов'язане з формуванням інституціонального середовища в єдності його формальної та неформальної складових. Мова йде про відсутність як дієвих механізмів, так і відповідного рівня культури для залучення населення в інвестиційні процеси та загалом у розвиток фінансового сектора, що пояснюється значними прогалинами в інституціональному забезпеченні таких процесів.

У контексті реалізації об'єктно-суб'єктної взаємодії на фінансовому ринку, зокрема на ринку цінних паперів, принципового значення набуває розмежування операцій на інвестиційні та спекулятивні, а також учасників ринку цінних паперів на інвесторів та спекулянтів. З позиції підпорядкованості зазначеної взаємодії суспільним інтересам таке розмежування має особливе значення. Перешкодами на шляху його практичної реалізації виступають ряд явищ, що потребують інституціонального врегулювання. Це: відсутність законодавчого визначення спекулянтів, що фактично урівнює їх з інвесторами; відсутність жодних обмежень щодо трансформації спекулятивного капіталу в інвестиційний поза межами країни, де він був накопичений. Існує цілий спектр можливостей підвищення ефективності інституціонального середовища фіскальним інструментарієм.

Досягнення вимоги, яку висловив на Українському фінансовому форумі заступник директора аналітичного департаменту МВФ, а саме прагнути не швидкого росту, а стабільного [13, с. 24], може бути реальним за адекватного інституціонального середовища, що формується співвідношенням інститутів, які втілюють формальні і неформальні обмеження. З боку органів

регулювання важливим є формування відповідних умов функціонування фінансового ринку, які є балансом між регулюванням і стимулюванням. Тут заслуговують на увагу пропозиції, що стосуються посилення жорсткості регулювання окремих сегментів фінансового ринку та одночасно посилення стимулюючих основ їх функціонування. Не менш вагомою є проблема спрямування можливостей фінансового ринку на забезпечення зрушень саме позитивного характеру, тобто, тих які відповідають цінностям загальнодержавної економічної політики. Показовими у цьому відношенні є наведені 10 фактів, чому регулювання НБУ, зокрема класичного страхового ринку, вважають не важчим, а легшим. Серед них: сегментація, пропорційність регулювання, полегшення ліцензування, полегшення доступу компаній на нові ринки, створення фонду гарантування страхових виплат, полегшення звітності, ефективний захист прав споживачів, ефективніший нагляд за фінансовими групами, діалог з ринком, розвиток страхового ринку [14, с. 18-19]. З наведених фактів простежується намагання розбудови інституціонального середовища в частині встановлення реальної об'єктно-суб'єктної взаємодії за рахунок удосконалення ряду формальних інститутів. Одночасно формулюється й позиція щодо безумовної необхідності саморегулювання в умовах посилення ролі громадянського суспільства і підприємницького співтовариства, яке будується на взаємоповазі та взаєморозумінні [14, с. 20-21]. Це повністю корелює з висновком, що використання традиційного макроекономічного інструментарію в Україні не завжди призводило до очікуваних змін, оскільки не враховувалася та обставина, що реакція макроекономічних змінних на заходи економічної політики залежить від інституціонального середовища. Його недооцінка проявлялася, зокрема, в неузгодженості регуляторної системи, представленої державною владою, та мотиваційної, що формується соціальними інститутами [15, с. 47].

Висновки. Включення інституціонального інструментарію в одну взаємодію із виконанням фінансовим ринком забезпечувальної функції

лежить в площині формування адекватного інституціонального середовища, яке в Україні й досі не сформоване через відсутність здебільшого розуміння того, що усі економічні процеси та явища відбуваються у певних середовищах. У такій постановці очевидною є важливість екстраполювати окремі елементи функціонування і завдань розвитку фінансового ринку на рівень формування інституціонального середовища і навпаки. Запровадження високого рівня правил і стандартів діяльності на фінансовому ринку неможливе при спрощеному розгляді інтересів учасників цього ринку, нерідко вважаючи традиційно їх другорядними порівняно із забезпеченням суспільних інтересів. Недооцінка неформальних норм, що сформувалися історично та в існуючій реальності, в кінцевому рахунку, гальмує втілення новітніх формальних правил, стримуючи ефективний розвиток фінансового сектора та національної економіки загалом.

Відтак, методологічно інституціональна трансформація відносин на фінансовому ринку знаходиться у площині усунення зтяжного характеру реалізації двох груп взаємозв'язків та взаємообумовленостей: перша – між суспільними та приватними інтересами; друга – між фінансовим та інституціональним секторами національної економіки. Поступальний рух позитивних зрушень в обох секторах невіддільний від істотного покращення наявних у них механізмів та пошуку нових, здатних реалізувати вищезазначені взаємозв'язки та взаємообумовленості.

Список джерел:

1.Kulyk. A. Inflation and Financial Depth in Transition Economies. Kyiv : National University of Kyiv-Mohylan Academy, 2002. URL: <http://kse.org.ua/uploads/file/library/2002/Kulyk.pdf>. Назва з екрану.

2.Мошенський С.З. Значення фінансового ринку в економічному розвитку держави та у забезпеченні її економічної безпеки // Вісник ЖДТУ. 2008. № 2 (44). С. 339-348. С. 342.

3.Макроэкономические аспекты обеспечения сбалансированности национальной экономики / А.И.Лученок [и др.]. – Минск: Беларус. Навука, 2015. – 371 с.

4. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – 2-е изд. доп. и перераб. – М. Институт новой экономики. – 1997.
5. Капра Ф.С. Скрытые связи / Пер. с англ. – М.: София, 2004. – С. 167.
6. Львовичкін С.В. Суперечності фінансової теорії і практики в контексті циклічності економічного розвитку / С.В.Львовичкін, В.М.Опарін, В.М.Федосов // Фінанси України. – 2011. №5. – С. 3-13.
7. Тобин Дж. Теорема о «невидимой руке» должна быть модифицирована // РЭЖ – 2002, №3. С 43.
8. Кейнс Д. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное Д. Кейнс. – М.: ЭКСМО, 2007. – 960с.
9. Ершов М. Как обеспечить стабильное развитие в условиях финансовой нестабильности? /М.Ершов //Вопросы экономики, 2007. №12. – С. 5
10. Евстигнеева Л.П. Глобализация и регионализм: уроки для России/Л.П.Евстигнеева, Р.Н. Евстигнеев // НС. – 2004. №1. – С. 114-125.
11. Галова А.Г. Развитие хозяйственной системы Беларуси в контексте взаимодействия финансового и реального секторов экономики / Белорусский экономический журнал, 2011. №1 С. 65-71.
12. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів: [монографія] / за заг. ред. д.е.н., професора С.В.Онишко. – Ірпінь : Видавництво Національного університету ДПС України, 2016. – 452 с.
13. Журнал «Український страховий клуб». Лютий 2018. С. 24-25.
14. Не такий страшний «спліт» // Журнал «Український страховий клуб». – Лютий, 2019. - С. 18-19.
15. Паєнтко Т.В. Інституціоналізація фіскального регулювання фінансових потоків: монографія, Т.В.Паєнтко. – К.: «ДКС центр», 2013. – 294 с.

References

1. Kulyk. A. Inflation and Financial Depth in Transition Economies. Kyiv : National University of Kyiv-Mohylan Academy, 2002. URL: <http://kse.org.ua/uploads/file/library/2002/Kulyk.pdf>. Nazva z ekranu.
2. Moshenskyi S.Z. Znachennia finansovoho rynku v ekonomichnomu rozvytku derzhavy ta u zabezpechenni yii ekonomichnoi bezpeky // Visnyk ZhDTU. 2008. № 2 (44). S. 339-348. S. 342.
3. Макроэкономические аспекты обеспечения сбалансированности национальной экономики / А.У.Лученок [у др.]. – Минск: Belarus. Navuka, 2015. – 371 с.
4. Bolshoi ekonomicheskyi slovar / Pod red. A.N. Azrylyiana. – 2-e yzd. dop. y pererab. – M. Ynstytut novoi ekonomyky. – 1997.
5. Kapra F.S. Skrytye sviazy / Per. s anhl. – M.: Sofyia, 2004. – S. 167.
6. Lovochkin S.V. Superechnosti finansovoi teorii i praktyky v konteksti tsyklichnosti ekonomichnogo rozvytku / S.V.Lovochkin, V.M.Oparin, V.M.Fedosov // Finansy Ukrainy. – 2011. №5. – S. 3-13.

7. Tobyn Dzh. Teorema o «nevydymoi ruke» dolzhna byt modyfytsyrovana // RЭZh – 2002, №3. S 43.
8. Keins D. Obshchaia teoriia zaniatosty, protsenta y deneh. Yzbrannoe D. Keins. – M.: ЭКСМО, 2007. – 960s.
9. Ershov M. Kak obespechyt stablynoe razvytye v uslovyakh fynansovoi nestablynosti? /M.Ershov //Voprosy ekonomyky, 2007. №12. – S. 5
10. Evstyhneeva L.P. Hlobalyzatsyia y rehyonalizm: uroky dlia Rossyy/L.P.Evstyhneeva, R.N. Evstyhneev // NS. – 2004. №1. – S. 114-125.
11. Halova A.H. Razvytye khoziaistvennoi systemy Belarusy v kontekste vzaymodeistviya fynansovoho y realnogo sektorov ekonomyky / Belorusskiy ekonomicheskyy zhurnal, 2011. №1 S. 65-71.
12. Rehuliatyvnyi potentsial finansovoho rynku v umovakh hlobalnykh vyklykiv: [monohrafiia] / za zah. red.. d.e.n., profesora S.V.Onyshko. – Irpin : Vydavnytstvo Natsionalnogo universytetu DPS Ukrainy, 2016. – 452 s.
13. Zhurnal «Ukrainskyi strakhovyi klub». Liutyi 2018. S. 24-25.
14. Ne takyi strashnyi «split» // Zhurnal «Ukrainskyi strakhovyi klub». – Liutyi, 2019. S. 18-19.
15. Paientko T.V. Instyutsionalizatsiia fiskalnoho rehuliuвання finansovykh potokiv: monohrafiia, T.V.Paientko. – K.: «DKS tsentr», 2013. – 294 s.

Онишко Світлана Василівна (ORCID: 0000-0001-5811-2724) – доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач кафедри фінансових ринків Університету державної фіскальної служби України (м. Ірпінь).

Венгуренко Тетяна Григорівна (ORCID: 0000-0001-9073-6166) – старший викладач кафедри фінансових ринків Університету державної фіскальної служби України (м. Ірпінь).