

**МАЦУК Зоряна Андріївна**  
канд.екон. наук, доц., докторант кафедри фінансів  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»  
E-mail: zoriana\_01@yahoo.com

**МАЦУК Зоряна Андреевна**  
канд. экон. наук, доц., докторант  
ГВУЗ «Киевский национальный экономический  
университет имени Вадима Гетьмана»  
E-mail: zoriana\_01@yahoo.com

**MATSUK Zoriana**  
PhD in Economics, Associate Professor,  
Kyiv national economic university after Vadym Hetman  
E-mail: zoriana\_01@yahoo.com

## ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ТА СУТНІСТЬ ТОРГІВЛІ ФІНАНСОВИМИ АКТИВАМИ

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПРИРОДА И СУЩНОСТЬ ТОРГОВЛИ ФИНАНСОВЫМИ АКТИВАМИ

## ECONOMIC NATURE AND ESSENCE OF FINANCIAL ASSETS TRADING



**МАЦУК Зоряна Андріївна**  
канд.екон. наук, доц., докторант кафедри фінансів  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»

**Анотація.** Аналіз еволюції історично обумовлених економічних відносин, які формують внутрішній зміст категорії торгівлі фінансовими активами, систематизації наявних положень з дослідження даної категорії дало змогу розкрити сутність даного поняття, місце і роль торгівлі фінансовими активами як економічного явища на ринку цінних паперів.

Досліджено економічну природу торгівлі фінансовими активами через систему відносини розподілу та обміну: зі сторони формування та використання фінансових активів – це обмін правами між суб'єктами, які інвестують кошти на ринку, та тими, котрі залучають кошти шляхом розміщення цінних паперів. Тоді як зі сторони взаємовідносин окремих суб'єктів з фінансовими установами – це обмінні відносини: плата за можливість реалізації фінансових інтересів, оптимізуючи вплив фінансових ризиків при обміні фінансовими активами.

Обґрунтовано взаємозв'язок фінансового ризику та торгівлі фінансовими активами: фінансовий актив – фінансові очікування – фінансовий інтерес – можливість реалізації фінансового інтересу та оптимізація фінансових ризиків. Наведено характерні ознаки торгівлі фінансовими активами, що розкривають її цілісність, специфіку та дозволяють виокремити її із-поміж інших фінансових категорій.

Наведено основні функції торгівлі фінансовими активами: захисна, розподільна та інвестиційна. Їх реалізація відбувається відповідно до законів діалектики тоді як переважання однієї з функцій над іншими в різних економічних умовах обумовлює різні прояви категорії торгівлі фінансовими активами.

**Ключові слова:** ринок цінних паперів; торгівля фінансовими активами; фінансова послуга; фінансовий ризик; фінансовий інтерес; функції.

**Аннотация.** Анализ эволюции исторически обусловленных экономических отношений, формирующих внутреннее содержание категории торговли финансовыми активами, систематизации имеющихся положений по исследованию данной категории позволило раскрыть сущность данного понятия, место и роль торговли финансовыми активами как экономического явления на рынке ценных бумаг.

Исследовано экономическую природу торговли финансовыми активами через систему отношения распределения и обмена: со стороны формирования и использования финансовых активов – это обмен правами между субъектами, которые инвестируют средства на рынке, и теми, которые привлекают средства путем размещения ценных бумаг. Тогда как со стороны взаимоотношений отдельных субъектов с финансовыми учреждениями – это обменные отношения: плата за возможность реализации финансовых интересов, оптимизируя воздействие финансовых рисков при обмене финансовыми активами.

Обосновано взаимосвязь финансового риска и торговли финансовыми активами: финансовый актив – финансовые ожидания – финансовый интерес – возможность реализации финансового интереса и оптимизация финансовых рисков. Приведены характерные признаки торговли финансовыми активами, что раскрывают ее целостность, специфику и позволяют выделить ее из числа других финансовых категорий.

Приведены основные функции торговли финансовыми активами: защитная, распределительная и инвестиционная. Их реализация происходит в соответствии с законами диалектики, тогда как преобладание одной из функций над другими в различных экономических условиях обуславливает различные проявления категории торговли финансовыми активами.

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг; торговля финансовыми активами; финансовая услуга; финансовый риск; финансовый интерес; функции.

**Abstract.** The analysis of the evolution of historically determined economic relations, which form the internal content of the financial assets trading category, and the systematization of existing statements from the study of this category made it possible to reveal the essence of this concept, the place and role of trading financial assets as an economic phenomenon in the securities market.

The thesis investigates the economic nature of trading financial assets through the system of distribution and exchange. From the point of view of the formation and usage of financial assets this is the exchange of rights between the entities that invest in the market and those who attract funds through placement of securities. Then, from the side of relations between individual entities and financial institutions – it is exchange relations: payment for the possibility of realizing financial interests, optimizing the influence of financial risks in the exchange of financial assets.

The relationship between financial risk and trade in financial assets is substantiated: financial asset – financial expectations – financial interest – possibility of realization of financial interest and optimization of financial risks. Characteristic attribute of trading financial assets are provided, which reveal its integrity, specificity and allow it to be distinguished from other financial categories.

The main functions of financial assets trading are provided: protective, distributive and investment. Their realization occurs in accordance with the laws of dialectics while the predominance of one of the functions over the others in different economic conditions causes different manifestations of the category of trade in financial assets.

**Keywords:** securities market; financial assets trading; financial services; financial risk; financial interest; functions.

## Вступ

Фінансова послуга та ринок цінних паперів є похідними явищами від торгівлі фінансовими активами, що обумовлює необхідність дослідження теоретичних засад основ торгівлі фінансовими активами, оскільки саме сутність торгівлі на ринку цінних паперів дозволяє побачити та виділити ті особливі характеристики, якими відрізняється фінансова послуга від інших видів товарів та послуг. Лише ґрунтовне вивчення теоретичних засад щодо економічної сутності торгівлі фінансовими активами дозволить в повній мірі інтерпретувати явища та процеси, котрі проходять на ринку цінних паперів та проблеми, що супроводжують його розвиток.

## Огляд літератури

Не зважаючи на значну кількість наукових публікацій з тематики ринку цінних паперів в Україні [1–8], більшість з них характеризують кількісну сторону торгівлі на ринку фінансовими активами, описують їх динаміку, опускаючи сутність торгівлі як фінансово-економічної категорії та «... розглядають категорії не як інструменти і сходинки процесу пізнання явищ і процесів, ... а як самі явища» [9, с. 35]. Натомість, гносеологічний аспект теоретико-методологічного дослідження дозволяє чітко встановити теоретичні засади торгівлі фінансовими активами, «... сформувати раціональні уявлення щодо розвитку теоретичного та емпіричного аналізів та на новій основі дослідити» [10, с. 11] категорію торгівлі фінансовими активами. Тоді як, поверхневе дослідження теорії торгівлі фінансовими активами є основною причиною різновекторних наукових думок щодо фінансових послуг та їх ролі в процесі торгівельної діяльності; відокремлення фінансових послуг від фінансових операцій на операцій з фінансовими активами, відсутності дієвої та ефективної концепції трансформацій ринку цінних паперів, неефективного правового регламентування діяльності з торгівлі фінансовими активами, недосконалості формування та розвитку цінних паперів загалом, та сфери фінансових послуг на ньому, зокрема.

## Мета та завдання статті

Метою статті є теоретичне дослідження економічної природи та виділення характерних ознак торгівлі фінансовими активами.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення наступних завдань: розглянути та охарактеризувати відносини розподілу та обміну в торгівлі фінансовими активами, обґрунтувати взаємозв'язок фінансового ризику та торгівлі фінансовими активами, виділити основні функції торгівлі фінансовими активами та розкрити її суспільне призначення.

## Виклад основного матеріалу дослідження

Розвиток концептуальних основ теорії торгівлі фінансовими активами датується першими спробами осмислення природи фінансового активу як елемента економічного життя суспільства, намагання визначити основні аспекти та сутнісні характеристики природи економічних процесів з філософської точки зору давньогрецькими філософами Платоном, Ксенофонтом та Аристотелем. Досліджувалися напрями використання фінансових активів та примноження багатства держави, тоді як механізм його торгівлі відігравав другорядну роль.

Торгівля фінансовими активами є складною системою взаємопов'язаних елементів, багатостороннє та багатогранне явище, що вимагає аналізу з різних позицій та на різних рівнях. В процесі визначення місця торговельних відносин в системі відтворювального процесу, їх слід розглядати як обмінні. В ринковій економіці обмін правами відбувається на ринку цінних паперів, не зважаючи на те, що класична інтерпретація процесу обміну передбачає зміну форми вартості, а специфічним товаром на даному ринку є «позичковий капітал, купівля продаж якого не супроводжується зміною форми вартості» [10, с. 33]. Його рух між суб'єктами ринку цінних паперів здійснюється в грошовій формі. Фінансові установи, будучи виробниками та продавцями фінансових послуг, акумулюють на ринку позичковий капітал, одержуючи від покупців фінансових послуг плату за їх реалізацію. Таким чином, торгівля фінансовими активами виконує роль «механізму залучення позикового капіталу» [10, с. 33] на ринок цінних

паперів. Обмінні відносини дозволяють фінансовій установі залучити капітал та на основі відносин перерозподілу в межах ринку цінних паперів пропонувати залучений капітал на ринку, так і на основі відносин обміну здійснювати взаємовідносини з посередниками для ефективнішого розміщення даного капіталу. Відтак, торгівля фінансовими активами зі сторони формування та використання фінансових активів – це обмін правами між суб'єктами, які інвестують кошти на ринку, та тими, котрі залучають кошти шляхом розміщення цінних паперів. З погляду взаємовідносин окремих суб'єктів з фінансовими установами – це плата за можливість реалізації фінансових інтересів оптимізуючи вплив фінансових ризиків при обміні фінансовими активами, тобто обмінні відносини.

Таким чином, ми досліджуємо торгівлю фінансовими активами як економічну категорію, яка виражає як відносини розподілу, так і обміну. Вважаємо, що розподільні (первинні) відносини та обмінні (вторинні) відносини обумовлюють формування та використання фінансових фондів, призначених для реалізації фінансових інтересів та оптимізації фінансових ризиків, є предметом теорії торгівлі фінансовими активами.

Еволюція виникнення, процес формування та подальший розвиток торгівлі фінансовими активами на ринку цінних паперів як специфічної сфери економічних відносин та предмета дослідження є перш за все із об'єктивною необхідністю суспільства в можливості здійснення операцій з фінансовими активами. Історично форми організації такої можливості трансформуються та удосконалюються, відтак як зміст поняття торгівлі фінансовими активами залишається усталеним та характеризує дуалістичний характер торгівлі фінансовими активами як економічної категорії. З однієї сторони торгівля має речовий зміст, оскільки дозволяє опосередкувати взаємовідносини виробника та споживача фінансових благ та реалізувати їх фінансові інтереси на ринку. З іншої сторони – суспільний зміст: торгівля фінансовими активами як сукупність фінансових відносин суб'єктів щодо одержання можливості реалізації фінансових інтересів учасників в процесі їх взаємодії. Таким чином, економічні (фінансові) інтереси та можливість їх реалізації в процесі взаємодії виробника та споживача економічних благ на ринку цінних паперів є об'єктом фінансових відносин в процесі торгівлі фінансовими активами, відтак дані фінансові відносини – предметом теорії торгівлі фінансовими активами.

Економічна природа фінансових відносин в процесі торгівлі фінансовими активами обумовлюється існуванням фінансових ризиків, тоді як взаємозв'язок фінансового ризику та торгівлі фінансовими активами можна подати наступним чином: фінансовий актив – фінансові очікування – фінансовий інтерес – можливість реалізації фінансового інтересу та оптимізація фінансових ризиків (торгівля фінансовим активом). Фінансовий інтерес є фундаментальним поняттям в торгівлі фінансовими активами, тоді як оптимізація фінансових ризиків є однією із найбільш складних проблем в процесі торгівлі. Оскільки активно торгівля фінансовими активами розпочала розвиватись в Україні лише на початку 90-х років ХХ ст., незначний період її розвитку не дозволив виробити єдине тлумачення поняття фінансового ризику. Теоретична та методологічна складність змісту і сутності фінансового ризику зумовили їх розгляд у широкому та вузькому значеннях. У широкому значенні фінансовий ризик – це сукупність негативних очікувань, котрі обумовлюють можливість втрат фінансових ресурсів (грошових коштів). Виходячи з даного трактування поняття «фінансовий ризик» фактично зіставляється з поняттям «інвестиційний ризик». Категорія «фінансовий ризик» також використовується у більш вузькому значенні як частина комерційного ризику, пов'язана з ймовірністю фінансових втрат внаслідок операцій у фінансово-кредитній і біржовій сферах [11]. Таке отождолення не можна вважати припустимим, тоді як теоретичне питання щодо визначення поняття «фінансовий ризик» набуває відчутного практичного значення в житті людини, оскільки перелік ризиків на які може наражатись суб'єкт власності, власник фінансового активу, визначає необхідність його взаємодії з іншим учасником ринку для оптимізації ризиків.

Тому цілком логічним є розгляд торгівлі фінансовими активами як послуги на ринку, яка дозволяє в процесі взаємодії споживача та виробника економічних благ, оптимізувати вплив фінансового ризику. Вона є

однією із ефективних форм управління фінансовими активами. Відтак найважливішими та необхідними елементами для доцільності існування торгівлі фінансового активу є саме можливість оптимізації фінансового ризику, реалізації фінансового інтересу суб'єкта ринку та надання йому таких послуг, при чому первинним з них виступає можливість. Таким чином на фінансовий актив вирішальний вплив мають два фактори: можливість реалізації фінансового інтересу й оптимізації впливу фінансових ризиків. Якщо вважати, що дані фактори не мають вирішального впливу, тоді розподіл ресурсів залежить від тих хто володіє фінансовим активом, проте не володіє можливістю щодо його найбільш раціонального використання та оптимізації дії на його фінансових ризиків, перебільшуючи рівень можливих втрат та знижуючи можливі доходи. Невизначеність можливостей реалізації фінансових інтересів учасника ринку та оптимізації впливу фінансових ризиків перешкоджає раціональному розподілу капіталу, знижує обсяг торгівлі фінансовими активами. Умова оптимізації впливу фінансових ризиків та реалізації фінансових інтересів надає фінансовим відносинам в торгівлі фінансовими активами специфічних рис, а реалізація фінансового інтересу набуває реального змісту лише за можливості такої оптимізації фінансових ризиків, пов'язаних із власністю на фінансовий актив. Відтак, дійсною причиною діалектичного розвитку торгівлі фінансовими активами, трансформації її характеристики протягом еволюції суспільства слід вважати не формальні ознаки буття фінансових відносин в процесі торгівлі фінансовими активами (виникнення ринку фінансових послуг, договорів купівлі-продажу фінансового активу, поява нових видів операцій з фінансовими активами), а удосконалення специфічних відносин розподілу та обміну, що інтерпретують категорію торгівля фінансовими активами та обумовлюються відносинами власності [10, с. 35]. Відтак відносини власності обумовлюють сутність категорії торгівля фінансовими активами та як вдало зазначає проф. В. М. Федосов «відносини загалом, якщо їх брати в єдності відносин виробництва, розподілу, обміну і споживання, виражають глибинні відносини власності на засоби виробництва. Проте і кожна їх структурна ланка, наприклад, розподіл, якщо його брати відокремлено, так само виражає ці відносини, бо власність, як об'єктивно існуюче, реальне економічне відношення є домінантою, завжди виступає основоположним та найважливішим чинником. Тому відносини власності – принципово важлива умова розуміння характеру розподільних ... відносин» [12, с. 54].

Теоретичне дослідження торгівлі фінансовими активами, що обумовлюється виключно можливістю реалізації фінансових інтересів, оптимізації впливу фінансових ризиків та нехтування тим, що трансформація фінансових відносин в процесі торгівлі фінансовими активами обумовлюється ступенем зрілості відносин власності, має негативні наслідки, тоді як адекватне розуміння причин неефективних процесів на ринку цінних паперів є ймовірним якщо торгівлю фінансовими активами розглядати як економічну категорію, «як носія економічних відносин, обумовлених відносинами власності» [10, с. 36]. Таким чином можна з'ясувати причини бурхливого розвитку ринку цінних паперів, коли динаміка рівня його капіталізації в рази перевищувала розвиток реального сектору економіки та загалом негативні наслідки для економіки країни.

За економічним змістом торгівля фінансовими активами є неоднозначною та складною категорією, що трактується фахівцями по-різному. Переважна більшість дослідників обмежують поняття торгівля лише комерційними відносинами, вважаючи, що торгівля фінансовими активами – це система економічних відносин, які виникають в процесі «переміщення грошей в спеціально вибрані фінансові інструменти з метою збільшення їх цінності чи одержання позитивного доходу» [13, с. 18]. Вважаємо, що торгівля фінансовими активами – це фінансова послуга, яка опосередковує взаємовідносини виробника та споживача економічних благ. Торгівля фінансовими активами є значно ширша за операцію з фінансовими активами. Відтак, цей факт є важливою умовою дослідження торгівлі фінансовими активами як цілісної фінансово-економічної категорії, яка містить усю сукупність відносин на ринку, а саме, ті економічні відносини, які виникають на ринку цінних паперів в процесі взаємодії його учасників з метою реалізації їх фінансових інте-

ресів та оптимізації впливу фінансових ризиків. На нашу думку, торгівля фінансовими активами – це фінансова послуга, яка дозволяє реалізувати фінансові інтереси учасників ринку цінних паперів, опосередковуючи взаємовідносини виробника та споживача економічних благ.

Таким чином дослідження фінансової послуги як сукупності специфічних економічних відносин які дозволяють реалізувати фінансові інтереси учасників дозволяє нам об'єднати її з операцією з торгівлі фінансовими активами в межах однієї економічної категорії – торгівля фінансовими активами. Наразі дані поняття пропонують розглядати роздільно, з чим ми категорично не погоджуємось, оскільки вважаємо, що це «відбивається» на якості торгівлі фінансовими активами, правового регламентування даних відносин, обумовлює неоднозначність трактувань аналогічних понять та перешкоджає взаємному розвитку даних двох складових.

Відтак, розглядаючи торгівлю фінансовими активами як економічну категорію, слід враховувати те, що вона охоплює увесь спектр економічних відносин на ринку цінних паперів. Наявність спільних рис та відповідність мети виникнення даних двох складових, дозволяє нам зробити висновок про єдність економічних відносин з метою забезпечення фінансових потреб фізичних та юридичних осіб в одержанні можливості реалізації їх фінансових інтересів та оптимізації дії фінансових ризиків. Будучи економічною категорією, торгівля фінансовими активами характеризується ознаками, що розкривають її цілісність, специфіку та дозволяють виокремити торгівлю фінансовими активами із-поміж інших фінансових категорій, зокрема, торгівля фінансовими активами є специфічною формою фінансових відносин, тоді як фінансові відносини в торгівлі фінансовими активами:

- виникають внаслідок можливості реалізації фінансового інтересу та оптимізації дії фінансових ризиків, що відповідає фінансовим очікуванням особи. Чим вищий ступінь фінансових очікувань, тим вищий фінансовий ризик і тим більшою є об'єктивна необхідність їх фінансового захисту, шляхом проведення операцій з фінансовими активами;

- виникають в процесі формування та використання цільових фінансових фондів, призначені для реалізації фінансових інтересів суспільства та оптимізації впливу на них фінансових ризиків;

- є законодавчо унормованими та супроводжуються укладенням договорів;

- існують за наявності фінансового інтересу суб'єкта як основи таких відносин. Якщо особа не володіє фінансовим інтересом необхідність даних відносин є абсурдною;

- мають імовірнісний характер, тому потребують нагляду держави, зокрема контроль за діяльністю фінансових установ з метою моніторингу їх діяльності.

Будучи економічною категорією, торгівля фінансовими активами виконує ряд функцій, котрі розкривають її суспільне призначення: захисна, розподільна та інвестиційна. Захисна функція полягає тому, що розподільна та обмінні відносини в процесі торгівлі фінансовими активами обумовлені формуванням фінансових фондів для можливості реалізації фінансових інтересів їх учасників та оптимізації впливу фінансових ризиків. Формування таких фондів відбувається в процесі розподілу валового внутрішнього продукту, таким чином реалізуючи розподільну функцію. Захисна та розподільна функції торгівлі фінансовими активами визначають появу інвестиційної функції, оскільки в процесі обмінних та розподільних відносин суб'єктів торгівлі фінансовими активами, пов'язаних із реалізацією їх фінансових інтересів та оптимізацією фінансових ризиків, виникає здатність до формування інвестицій. Фінансові активи у формі інвестицій одержують усі суб'єкти торговельних відносин: інвестори – інвестиційні внески, які забезпечують власникам фінансового активу паралельно із можливістю реалізації їх фінансових інтересів інвестиційний дохід; позичальники – інвестиційні фонди, які у формі залученого капіталу дозволяють розширити їх виробничі можливості; посередники – грошові кошти, які забезпечують подальшу реалізацію їх послуг на ринку; держава – грошові кошти, як результат ефективного використання інвестиційних фондів, що поступають в економіку країни та у формі податків та платежів надходять до бюджету держави.

Суспільне призначення торгівлі фінансовими активами проявляється в єдності кожної з функцій. Об'єктивний характер даних відносин визначається потребою людей у можливості реалізації їх фінансових інтересів та оптимізації впливу фінансових ризиків; торгівля фінансовими активами виступає методом формування фінансових фондів для забезпечення реалізації цієї можливості шляхом перерозподілу коштів учасників фонду у просторі та часі, а акумульовані фінансові фонди потребуючи належного управління, трансформуються в інвестиції. Таким чином виражається єдність усіх трьох функцій торгівлі фінансовими активами, реалізація яких відбувається відповідно до законів діалектики: кожна окремо з функцій є носієм різних сторін економічних відносин, які протистоячи один одній, являють єдність та боротьбу протилежностей. Відтак, забезпечується їх кількісний розвиток у процесі торгівлі фінансовими активами, який трансформується в якісний, а нова якість вимагає в подальшому нової кількості, яка в подальшому породжує нову якість – ця ланцюгова реакція і є розвитком. Переважання однієї з функцій над іншими в різних економічних умовах обумовлює різні прояви категорії торгівлі фінансовими активами.

В радянські часи інвестиційна функція не проявлялась через монополізацію державної власності та відсутність ринку приватної власності як такого. В реалізації захисної функції не було необхідності, оскільки відсутність власності не породжувало фінансових інтересів та необхідності їх реалізації й оптимізації впливу фінансових ризиків. Відтак, лише розподільна функція існувала і реалізовувалась монополюю державою. За умови перехідної економіки в процесі «хаотичної» приватизації на перший план вийшли розподільна та інвестиційна функції, тоді як захисна не знайшла свого місця в процесі торгівлі фінансовими активами, оскільки не опосередковувала торгівельні процеси того часу. «Відсунення на задній план» основи ефективної торгівлі фінансовими активами – можливості реалізації фінансових інтересів суб'єктів фінансових відносин у процесі їх взаємовідносин – обумовило формування непрозорого процесу приватизації, недосконалого та деформованого ринку цінних паперів, значну частку на якому займали так звані «довірчі товариства» та формування «неефективного» власника. В умовах фінансової кризи 2008 р. та економічної нестабільності в Україні 2014 – 2015 рр. девальвації гривні, відтоку капіталу закордон, значна кількість фінансових установ залишає ринок, проте за законом дедукції нова кількість призведе до нової якості, в межах якої реалізовуватимуться функції торгівлі фінансовими активами.

## Висновки та перспективи подальших досліджень

Підсумовуючи проведені нами дослідження пропонуємо наступне бачення категорії торгівлі фінансовими активами – це економічна категорія, яка виражає відносини обміну, що виникають між учасниками формування та використання фінансових фондів у сфері торгівлі фінансовими активами; послуга, яка опосередковує взаємовідносини виробника та споживача економічних благ, з метою забезпечення можливостей реалізації їх фінансових інтересів та оптимізації впливу на них фінансових ризиків. Запропоновані нами визначення дозволяють цілісно описати фінансові процеси в суспільстві та сформувати ефективну систему реалізації фінансових інтересів учасників ринку, оптимізації впливу на них фінансових ризиків на основі взаємопроникнення фінансових послуг в процесі торгівлі фінансовими активами; характеризує найбільш суттєві риси, притаманні їм.

## Список літератури

1. Бірюк С. Глобалізація та питання захисту прав споживачів фінансових послуг / С. Бірюк // Ринок цінних паперів України. – 2014. – № 9–10. – С. 95–100.
2. Бурмака М. О. Регулятивна стратегія держави на фондовому ринку як фактор покращення інвестиційного клімату в Україні / М. О. Бурмака / Сучасна інноваційно-промислова політика України: інвестиційні пріоритети та інфраструктура: доповіді X міжнародної науково-практичної конференції у 3 т., Чернівці, 6-8 квітня 1999 р. – Чернівці: Рута

3. Гапонюк М. Біржові індекси в інформаційних потоках фондового ринку України / М. Гапонюк, М. Запорожець // Ринок цінних паперів України. – 2010. – № 11–12. – С. 11–17.

4. Котляров С. Л. Фондові ринки країн, що розвиваються, в умовах інтернаціоналізації та глобалізації. / С. Л. Котляров // Ринок цінних паперів України. – 2004. – № 1–2 – С. 7–18.

5. Леонов Д. Діалектика дивідендної політики в умовах зростання невизначеності фондових ринків / Д. Леонов, І. Прасолов // Економіка України. – 2012. – № 7. – С. 45–54.

6. Макогон Ю. Перспективи інноваційного розвитку економіки України / Ю. Макогон // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – 2013. – № 6. – С. 28–38.

7. Мозговий О. Аналіз умов виникнення та розвитку ринку деривативів Польщі / О. Мозговий, К. Возіанов // Ринок цінних паперів України. – 2011. – № 3–4. – С. 87–96.

8. Радзівська В. Світовий досвід дематеріалізації емісійних цінних паперів та проблеми його імплементації в законодавство й ринкову практику в Україні / А. Головка, В. Радзівська // Ринок цінних паперів України. – 2010. – № 5–6. – С. 53–64.

9. Страхування: підручник / В. Д. Базилевич, О. Ф. Філонюк, К. С. Базилевич ; [та ін.]; за ред.: В. Д. Базилевич. – Київ : Знання, 2008. – 1019 с.

10. Гаманкова О. О. Ринок страхових послуг України: теорія, методологія, практика: монографія / О. О. Гаманкова. – К.: КНЕУ, 2009. – 283 с.

11. Журавка О. С. Проблемні аспекти страхування фінансових ризиків в Україні / О. С. Журавка // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – Т. 20. – С. 16–24.

12. Федосов В. М. Современный капитализм и налоги [Вопросы методологии и теории] : Монография. – Киев. – Вища школа. – 1987. – 125 с.

13. Гитман Л. Основы инвестирования : пер. с англ. / Л. Гитман, М. Джонк. – М. : Дело, 1997. – 1008 с.

## References

1. Biryuk, S. (2014). Globalization and protection of consumers' rights in financial services, Market of Securities of Ukraine, No. 9–10, p.95–100.
2. Burmaka, M. (1999). Regulatory strategy of the state in the stock market as a factor for improving the investment climate in Ukraine, Modern Innovation-Industrial Policy of Ukraine: Investment Priorities and Infrastructure: Reports of the Xth International Scientific and Practical Conference in 3 vols.
3. Gaponyuk, M. (2010). Stock indices in the information flows of the stock market of Ukraine, Market of Securities of Ukraine, No. 11–12, p.11–17.
4. Kotlyarov, S. (2004). Stock markets of developing countries in the conditions of internationalization and globalization, Market of Securities of Ukraine, No. 1–2, p.7–18.
5. Leonov, D. (2012). Dialectics of dividend policy in the conditions of increasing uncertainty of stock markets, Economy of Ukraine, No. 7, p.45–54.
6. Makogon, Y. (2013). Prospects of Innovative Development of Ukraine's Economy, Bulletin of the Kiev National University of Trade and Economics, No. 6, p.28–38.
7. Mozgovyi, O. (2011). Analysis of conditions for the emergence and development of the derivatives market in Poland, Market of Securities of Ukraine, No. 3–4, p.87–96.
8. Radzievskaya, V. (2010). World experience of dematerialization of issue securities and problems of its implementation in legislation and market practice in Ukraine, Market of Securities of Ukraine, No. 5–6, p.53–64.
9. Bazilevich, V. Insurance. (2008), 1019 p.
10. Hamankova, O. (2009) Insurance industry of Ukraine: theory, methodology, practice: monograph, Kyiv, KNEU, 283 p.
11. Zhuravka, O. (2007). Problematic aspects of financial risk insurance in Ukraine, Problems and prospects of development of the banking system of Ukraine, No. 20, p. 16–24.
12. Fedosov, V. (1987). Modern capitalism and taxes [Questions of methodology and theory]: monograph, 125 p.
13. Gitman, L. (1997). Fundamentals of Investment, 1008 p.