

ТРАНСФОРМАЦІЙНІ ЗМІНИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

TRANSFORMATION CHANGES IN THE FINANCIAL MARKET

УДК 338.24:336.13

<https://doi.org/10.32843/infrastruct40-70>**Соломіна Г.В.**к.е.н., доцент кафедри
фінансово-економічної безпеки
ДДУВС**Махницький О.В.**старший викладач кафедри
економічної та інформаційної безпеки
ДДУВС**Гавриш О.С.**викладач кафедри економічної
та інформаційної безпеки
ДДУВС**Solomina Ganna**Dnipropetrovsk State University
of Internal Affairs**Mahnitskiy Olexandr**Dnepropetrovsk State University
of Internal Affairs**Gavrish Oleg**Dnipropetrovsk State University
of Internal Affairs

У статті розглянуто сутність фінансового ринку, його роль у національній економіці, напрями взаємодії фінансового і реального секторів. Розглянуто модель функціонування фінансового ринку, що характеризується зростанням значущості фінансового сектору в економіці, на тлі якого відбувається відрив фінансового від обслуговування реального сектору економіки, зростання частки спекулятивних операцій на фінансовому ринку, які приводять до значних коливань ділової активності. У окреслених ознаках і виявляється деформація економічної ролі фінансового ринку, яка також передбачає трансформацію фінансового ринку з інфраструктурного складника економічної системи в елемент, який здатний впливати на кон'юнктуру ринків товарів і послуг, стійкість усієї економічної системи загалом. Досліджено зміст та ознаки трансформації, розглянуто чинники та механізми розвитку трансформаційних процесів на фінансовому ринку, їхній вплив на макроекономічну стабільність і економічне зростання.

Ключові слова: фінансовий ринок, трансформаційні процеси, фінансові інновації, реальний сектор економіки, фіктивний та віртуальний капітал.

В статье рассмотрена сущность финансового рынка, его роль в национальной

экономике, направления взаимодействия финансового и реального секторов. Рассмотрена модель функционирования финансового рынка, характеризующегося ростом значимости финансового сектора в экономике, на фоне которого происходит отрыв финансового от обслуживания реального сектора экономики, рост доли спекулятивных операций на финансовом рынке, которые приводят к значительным колебаниям деловой активности. Охарактеризованные признаки оказывают деформацию экономической роли финансового рынка, которая также предусматривает его трансформацию из инфраструктурной составляющей экономической системы в элемент, который способен влиять на конъюнктуру рынков товаров и услуг, устойчивость всей экономической системы в целом. Исследовано содержание и признаки трансформации, рассмотрены факторы и механизмы развития трансформационных процессов на финансовом рынке, их влияние на макроэкономическую стабильность и экономический рост.

Ключевые слова: финансовый рынок, трансформационные процессы, финансовые инновации, реальный сектор экономики, фиктивный и виртуальный капитал.

The article deals with the essence of the financial market, its role in the national economy, directions of interaction between the financial and real sectors. The model of functioning of the financial market, characterized by the growing importance of the financial sector in the economy, against which there is a separation of financial services from the real sector of the economy, an increase in the share of speculative transactions in the financial market, which lead to significant fluctuations in business activity. The outlined signs also reveal the deformation of the economic role of the financial market, which also involves the transformation of the financial market from an infrastructure component of the economic system into an element that is able to influence the market conditions of goods and services, the stability of the entire economic system as a whole. The authors investigated the content and characteristics of transformation, examines the factors and mechanisms of development of transformational processes in the financial market, their impacts on macroeconomic stability and economic growth. The essence of the financial market lies in the sale of financial resources, which are created in the process of distribution and redistribution of national income in the form of money at all levels of management and flows in economic agents, which can be both investors and borrowers in the financial market, thereby creating supply and demand. Price of financial resources is the interest rate, which is a fee for use, which is also determined by the risk that arises in various segments of the financial market. It is the probability of price deviation from equilibrium gives rise to speculation in the financial market, that is the reason for the deformation of the economic role of the financial market. The process of transforming financial capital into fictitious capital and virtual creates a separation from the real economy, the production sector, which leads to the transfer of financial capital in speculative capital, which ceases to serve the manufacturing sector by taking her under his complete control.

Key words: financial market, transformation processes, financial innovations, the real sector of the economy, fictitious and virtual capital.

Постановка проблеми. Фінансовий ринок являє собою сукупність ринкових відносин із купівлі-продажу ресурсів, що забезпечують їхнє ефективне переміщення між економічними об'єктами, сприяючи створенню інвестицій. Сутність фінансових ресурсів полягає в русі грошових коштів, які використовуються в процесі розподілу та перерозподілу національного доходу. Функціонування сучасного фінансового ринку полягає в деформації його економічної ролі, яка спричинена волатильністю, що дає змогу отримувати прибуток за рахунок спекуляцій, а не через використання фінансових ресурсів у виробничому процесі. Тому вивчення причин деформації економічного складника фінансового ринку в сучасних умовах є актуальним питанням сьогодення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у розроблення теоретико-

методологічних засад формування та використання фінансових інновацій у фінансовому секторі зробили такі відомі вітчизняні та зарубіжні вчені, як: Т.Л. Кучер, А. Кучеренко, Г.В. Белінська, Минелль, Лаурент. Трансформаційним процесам у фінансовому секторі економіки присвячено наукові дослідження В.В. Зимовця, М.В. Руденко, О.І. Барановського, А.Б. Глазової. Передумовам та наслідкам зміщення функціональної спрямованості фінансового ринку з обслуговування реальної економіки присвячено праці Г.В. Белінської, О.П. Дріги.

Віддаючи належне вагомим науковим напрацюванням зарубіжних та вітчизняних економістів, можна зазначити, що досить цікавим напрямом досліджень є аналіз сучасних тенденцій розвитку фінансового ринку та перспектив розвитку інститутів фінансового ринку в Україні, оскільки сучасні

фінансові ринки є складною динамічною системою, яка постійно зазнає змін і трансформацій.

Постановка завдання. Еволюційний аналіз функціонування фінансового ринку, а також визначення його функції і завдання свідчать про те, що спершу він сформувався як інфраструктурний елемент економічної системи, що забезпечував безперервність відтворювального процесу і обслуговував торгівлю товарами і послугами. Але згодом у результаті трансформаційних змін та розвитку, зростання масштабів і значущості виникла деформація його економічної ролі, що потребує дослідження теоретичного аналізу її проявів.

Виклад основного матеріалу дослідження. У науці існує велика кількість досліджень, присвячених ролі фінансового ринку та його взаємозв'язку з економічним зростанням [1, с. 341–360; 2, с. 216–219], у продовження якого науковець [3, с. 77–82] розкриває концептуальні засади побудови системи, в якій фінансові ринки, інструменти та інститути створені для того, щоб зменшувати інформаційні та транзакційні витрати. Механізм забезпечення відповідного процесу та виконання визначених функцій, впливає на норму заощадження, прийняття інвестиційних рішень економічними агентами та темпи сталого зростання, формуючи загальну модель інтегрування капіталу, в якій розвиток фінансового ринку розглядається як фактор, що сприяє технічному прогресу і, таким чином, опосередковано впливає на економічне зростання і як самостійний фактор, і безпосередньо через накопичення капіталу. Погоджуючись із результатами дослідження [4, с. 35–39], де зазначається про взаємозв'язок між здатністю фінансового ринку перерозподіляти капітал і ступенем розвиненості сфери фінансів загалом через відношення розмірів ринку цінних паперів і кредитного ринку до валового внутрішнього продукту країни. Для процесу розподілу фінансових ресурсів в економіці важливо, щоб, по-перше, суб'єкти фінансового ринку могли виділяти правильні напрями для інвестування; по-друге, вони повинні мати певні стимули. У підсумку визначається наявність позитивного взаємозв'язку між ступенем розвитку фінансового ринку і якістю розподілу фінансових ресурсів.

Важливою обставиною, що визначає роль фінансового ринку в економіці, є його здатність брати участь у розвитку інновацій, під якими розуміють створені в результаті інтелектуальної діяльності людини і впроваджені нововведення, що забезпечують якісне зростання ефективності процесів розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів [5, с. 101–105; 6, с. 116–144; 7; 8; 9; 10, с. 132–148]. На думку науковців, позитивна роль фінансового ринку в економіці полягає у функції перерозподілу, за допомогою якої грошовий капітал спрямовується на розвиток економіки, в тому

числі й інноваційний. Крім того, під фінансовими інноваціями також передбачаються методи здійснення угод із новими видами фінансових активів або нових операцій з діючими активами і пасивами з метою ефективного використання фінансових ресурсів, підвищення прибутковості і ліквідності, зменшення ризиків. До фінансових інновацій можна віднести нові фінансові теорії, інструменти та інститути, фінансові технології (інвестиційні структуровані продукти, портфельне інвестування, деривативи, гібридні цінні папери). Нині постійно ведуться дискусії про вплив фінансових інновацій на економіку. Корисність фінансових інновацій пов'язана з подоланням недосконалості ринку за рахунок перерозподілу ризиків, узгодження інтересів ринкових агентів, збільшення прибутковості вкладень на фінансовому ринку. Також необхідно відмітити негативний вплив фінансових інновацій, що асоціюється з ослабленням фінансової стійкості і виникненням кризових явищ.

На особливу увагу заслуговує система розподілу та перерозподілу ресурсів фінансового ринку, що базується на таких основних компонентах, як: ризик, очікуваний грошовий потік, час та простір. Взаємозв'язок фінансових ресурсів та агентів ринку може змінюватися під впливом як зазначених складників, так і різноманітних причин, зокрема зростання величини ризику приводить до зменшення обсягу ресурсів через зменшення кількості агентів, що скорочують свою інвестиційну активність. Водночас агенти, що потребують ресурс, змушені зменшувати свою позицію на фінансовому ринку через збільшення його вартості. Реакція на зменшення ризиків на ринку є обернено пропорційною, оскільки спонукає до збільшення агентів ринку та обсягу фінансових ресурсів.

Вивченню потенціалу наявних інструментів фінансового ринку як джерел фінансування інноваційної діяльності звертаються у своїх роботах [11, с. 34–43; 12, с. 88–99; 13, с. 137–149], які розглядають фінансові інструменти з погляду їх застосування на сучасному етапі та в перспективі, в результаті зазначаючи недостатню розвиненість ринку капіталу, переважання банківського сектору, що потребує розроблення комплексної програми підтримки інновацій, орієнтованої на координацію дій регуляторів всіх сегментів фінансового ринку, розширення й узгодження використання їх інструментарію.

Фінансовий ринок сприяє підвищенню ефективності економіки за рахунок перерозподілу фінансових ресурсів у найбільш перспективні галузі, забезпечуючи тим самим внесок в економічне зростання, а також містить у собі потенціал як фактор інноваційного розвитку економіки. Загалом зростання значущості фінансового сектору проявляється у зростанні питомої ваги фінансових послуг у загальному обсязі послуг; збільшенні

обсягів операцій на фінансових ринках порівняно з операціями на ринках товарів; зростанні частки фінансових активів у балансах підприємств; зростанні різного роду фінансових інновацій.

Аналіз сучасного стану фінансового ринку показує приклади того, що фінансовий ринок перейшов на новий рівень функціонування, який характеризується деформацією його економічної ролі. Однією з важливих загальносвітових тенденцій є зростання операції цього сектору (угоди з валютою, цінними паперами, кредитування та розміщення депозитів) у разі перевищили обсяги світової торгівлі товарами і послугами та обсяги міжнародного руху прямих інвестицій. Істотними характеристиками відповідної трансформації науковці [14, с. 7–21; 15, с. 21–29] називають протилежність реального і фінансового секторів економіки, викликану прискоренням розвитком останнього, різке зростання частки фінансового сектору в світовому ВВП, домінування доходів від операцій на фінансових ринках в економіках розвинених країн, оскільки поступово фінансовий сектор займає переважну позицію в структурі ВВП і стає важливим джерелом забезпечення зайнятості в розвинених країнах.

Останнім часом спостерігається відрив фінансового від реального сектору економіки, тобто пов'язаного з безпосереднім матеріальним виробництвом. І тому гіпотеза нейтральності фінансового сектору до реального [16, с. 217–301] доводить свою помилковість, оскільки поява інноваційних інструментів сприяє бурхливому зростанню фінансових посередників та спекуляцій у валютних курсах, цінних паперах та інших фінансових інструментах, трансформуючи структури активів економіки загалом. В основі гіпотези відриву фінансового сектору від реального також лежить перевищення темпів зростання фінансових показників ринків над аналогічними показниками реальної економіки і відхилення фінансових ринків від нормального виконання своїх функцій. Підсумком стає відхилення цін фінансових активів від їхньої фундаментальної вартості, збільшення волатильності, зростання нестабільності фінансового сектору, збільшення ймовірності настання криз.

Вивчаючи проблему взаємодії реального і фінансового секторів, можливо сформулювати низку факторів, що свідчать про наростання суперечностей між ними. По-перше, зміна структури фінансового сектору – зменшення частки комерційного кредиту і зростання частки операцій з похідними цінними паперами. По-друге, домінування короткострокових форм фінансування, що приводить до значного перевищення показників обороту на ринку капіталу. По-третє, наявні процентні ставки перевищують темпи економічного зростання, отже, відбувається відрив частини фінансових ресурсів від реальних відтворювальних процесів

і перетікання у спекулятивну сферу. І нарешті, диспропорція наявної фінансової системи, яка проявляється в тому, що кількість фінансових інститутів, які можуть створювати все більше позицію фінансових ресурсів, є необмеженою та нерегульованою. За відповідних умов банки кредитують лише ті підприємства, які можуть собі це дозволити, а більш прибутковим для кредитних організацій стає створення ресурсів для спекулятивних цілей. У результаті фінансовий сектор, створений, щоб забезпечити безперервність виробничого процесу, еволюціонував і розділювався на дві частини: перша продовжує опосередковувати функціонування реального сектору, а друга – забезпечує нарощення капіталу, задіяного в спекулятивних операціях. Поява такої диспропорції є однією з ознак деформації економічної ролі фінансового ринку.

На думку [17, с. 84–90; 18, с. 159–163], відрив фінансового сектору від реального створюється на основі фінансової віртуалізації, заснованої на використанні фінансових деривативів, що, з одного боку, перерозподіляють ризики, спрощують процес переливу вільних капіталів, забезпечують підвищення надійності фінансових ринків. З іншого боку, похідні інструменти породжують розрив дійсного і фіктивного капіталу і відчуження віртуальних фінансових відносин від реального господарства. Внаслідок цього фіктивний (віртуальний) капітал підпорядковує процеси виробництва, керуючи дійсним капіталом, незалежно від його стану і ефективності.

Таким чином, проблема відриву фінансового сектору від реального сектору економіки проявляється в тому, що відбувається зміщення функціональної спрямованості фінансового ринку з обслуговування реальної економіки в самостійну сферу нарощування непродуктивного капіталу.

Використання сек'юритизації активів приводить до зміни поведінки інвесторів і швидкого розвитку системи альтернативних фінансів, яка опинилася поза сферою контролю держави [19, с. 106–111; 20, с. 83–89].

У процесі сек'юритизації вихідні непогашені борги «перемішуються» і оформляються у вигляді нових цінних паперів, групуються за ступенем ризикованості і ліквідності і продаються інвесторам. Таким чином, сек'юритизація з економічного погляду являє собою спосіб оплати існуючих боргів за допомогою нових позик. У результаті масова емісія активів, забезпечених непогашеними боргами, породжує відхилення цін ринкових активів від їхньої фундаментальної вартості і підвищує схильність фінансової системи до дефолту.

Сформовані масштаби і тенденції розвитку фінансового сектору, існуючий потенціал впливу фінансового ринку на інші ринки й економіку загалом вимагають особливої уваги до процесів,

що відбуваються на фінансовому ринку, особливостям його функціонування, до завдань і ролі фінансового ринку в економіці. Для активізації ролі фінансового ринку в інноваційному розвитку необхідне вивчення і вдосконалення його взаємопов'язаних сегментів, інституційної структури та інфраструктури, розвиток нових інструментів і методів його регулювання.

Висновки з проведеного дослідження.

Таким чином, еволюція фінансового ринку, що відрізняється найбільш швидкими темпами розвитку кількості фінансових операцій, здійснюваних на ринку, приводить до виникнення окреслених проблем, що пов'язані між собою і є ознаками деформації економічної ролі фінансового ринку. По-перше, відбувається зростання значущості фінансового ринку в економіці: він перестає виконувати роль лише інфраструктурного елемента економічної системи, що забезпечує неперервність відтворювального процесу та обслуговування торгівлю товарами і послугами. З рангу обслуговуючих фінансовий ринок переходить у самостійний елемент, що визначає тенденції розвитку світової економіки. По-друге, прискорений розвиток фінансового ринку приводить до його відриву від реального сектору економіки. Причиною зазначеного процесу є поява фінансових інновацій, бурхливе зростання спекуляцій на валютних ринках, фондових біржах. У результаті відбувається відхилення цін фінансових активів від їхньої внутрішньої вартості і збільшення їхньої волатильності та відповідної фіктивності інструментів. Відсоткова ставка фінансового ринку перевищує темп економічного зростання, отже, відбувається відрив значної частини фінансових ресурсів від відтворювального процесу і перетікання їх у спекулятивну сферу. Тому третьою ознакою прояву деформації економічної ролі фінансового ринку є зміщення основного акценту існування фінансового ринку із сфери забезпечення реального виробництва необхідними фінансовими ресурсами у сферу спекулятивних операцій. І нарешті, зростання фінансового ринку за рахунок спекулятивного складника призводить до підвищення нестабільності і концентрації ризиків. У результаті фінансовий ринок стає значущим джерелом циклічних коливань ділової активності. Саме окреслені прояви деформації економічної ролі фінансового ринку зумовлюють активізацію розроблення напрямів з регулювання фінансового ринку на міжнародному рівні та рівні окремих країн. Наявна деформація економічної ролі визначає необхідність розроблення бази та методології для пошуку напрямів подальшого розвитку фінансового ринку та шляхів зменшення деформацій його економічної ролі.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Benhabib J., Spiegel M.M. The Role of Financial Development in Growth and Investment. *Journal of Economic Growth*. 2000. №5. P. 341–360.
2. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку України: монографія. Хмельницький: ПП «Монускрипт», 2015. 314 с.
3. Levine R. Finance and Growth: Theory, Evidence, and Mechanisms. *Handbook of economic growth*. Elsevier. 2005. 107 p.
4. Wurgler J. Financial Markets and the Allocation of Capital. *Yale ICF Working Paper*. 1999. № 8. 39 p.
5. Алексеєнко Л.М. Інституціональна трансформація інноваційних інструментів фінансового ринку: теорія й емпірика. *Економічний аналіз: зб. наук. праць Тернопільського національного економічного університету*. 2016. Том 25. №1. С. 101–105.
6. Frame W., White L. Empirical Studies of Financial Innovation: Mostly Talk and Not Much Action. *Journal of Economic Literature*. 2002. № 42. p. 116–144. – URL: <https://ideas.repec.org/p/stel/nystbu/02-18.html> (дата звернення: 16.02.2020).
7. Mminele A.D. Benefits and risks of new instruments: derivatives and securitization. *Conference on Financial Innovation and Emerging Markets held in Berlin*. 2008. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2136519 (дата звернення: 16.02.2020).
8. Mishra P.K. Financial Innovation and Economic Growth – A Theoretical Approach. *Central University of Jharkhand*. 2008. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1262658 (дата звернення: 16.02.2020).
9. Laurent L.J. Financial Innovations and the Dynamics of Emerging Capital Markets. *Fletcher School of Law and Diplomacy, Tufts University and HEC School of Management*. URL: http://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-1-4615-1623-1_1 (дата звернення: 16.02.2020).
10. Schrieder G., Heidhues F. Reaching the Poor through Financial Innovations. *Quarterly Journal of International Agriculture*. 1995. №34 (2), p.132–148. URL: <http://agris.fao.org/agris-search/search.do?recordID=DE9660555> (дата звернення: 16.10.2019).
11. Кучер Т.Л. Вплив інноваційних інструментів фінансового ринку України на прямі іноземні інвестиції. *Економічний аналіз: зб. наук. праць Тернопільського національного економічного університету*. 2015. №22 (2). С. 34–43.
12. Кучеренко А. Інституційні інструменти стимулювання фінансового інжинірингу. *Вісн. Київ. нац. торг.-екон. ун-ту*. 2018. № 2. С. 88–99
13. Белінська Г.В. Ринок фінансових інновацій: сутність, особливості та передумови створення. *Наукові праці НДФІ*. 2016. Вип. 1. С. 137–149.
14. Зимоваць В.В. Капіталізація реального сектору економіки України: тенденції та наслідки. *Світ фінансів*. 2018. Вип. 1. С. 7–21.
15. Руденко М.В. Теоретичні аспекти взаємодії фінансового і реального секторів економіки. *Вісник Університету банківської справи*. 2017. № 1. С. 21–29.

16. Барановський О.І. Трансформаційні процеси у фінансовому секторі національної економіки: теорія, методологія та моделювання: монографія Київ: ДВНЗ «Університет банківської справи». 2017. 488 с.

17. Глазова А.Б. Особливості віртуалізації світового фондового ринку. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Вип. 24(1). С. 84–90.

18. Пельо А.Б. Віртуалізація світового фінансового ринку як головна детермінанта розвитку сучасної міжнародної валютної системи. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2013. Вип. 1(3). С. 159–163.

19. Белінська Г.В. Сек'юритизація активів як інновація на фінансовому ринку України. *Наукові праці НДФІ*. 2010. Вип. 1. С. 106–111.

20. Дріга О.П. Облік і аналіз сек'юритизації активів: монографія. Нац. гірн. ун-т. Дніпро: НГУ. 2016. 212 с.

REFERENCES:

1. Benhabib J., Spiegel M. M. (2000) The Role of Financial Development in Growth and Investment. *Journal of Economic Growth*, No 5, P. 341–360 (in English).

2. Kvasnytska R.S. (2015) Investytsiyni potentsial instytutiv finansovoho rynku Ukrainy [Investment potential of financial market institutions of Ukraine]: monohrafiia. *Khmelnyskyi: PP «Monuskrypt»*, pp. 314. (in Ukrainian)

3. Levine R. (2005) Finance and Growth: Theory, Evidence, and Mechanisms. *Handbook of economic growth*. Elsever. 207 p. (in English).

4. Wurgler J. (1999) Financial Markets and the Allocation of Capital. *Yale ICF Working Paper*, No 8, 39 p. (in English).

5. Alekseyenko L.M. (2016) Instytutsionalna transformatsiia innovatsiinykh instrumentiv finansovoho rynku: teoriia y empyryka [Institutional transformation of innovative financial market instruments: theory and empirics]. *Ekonomichnyi analiz: zb. nauk. prats Ternopilskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu*, Vol. 25, no 1, pp. 101–105.

6. Frame W., White L. (2002) Empirical Studies of Financial Innovation: Mostly Talk and Not Much Action. *Journal of Economic Literature*. No 42. p. 116–144. URL: <https://ideas.repec.org/p/ste/nystbu/02-18.html> (accessed: 16 February 2020) (in English).

7. Mminele A.D. (2008) Benefits and risks of new instruments: derivatives and securitization. *Conference on Financial Innovation and Emerging Markets held in Berlin*. 2008. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2136519 (accessed: 16 February 2020) (in English).

8. Mishra P.K. (2008) Financial Innovation and Economic Growth – A Theoretical Approach. *Central University of Jharkhand*. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1262658 (accessed: 16 February 2020) (in English).

9. Laurent L.J. Financial Innovations and the Dynamics of Emerging Capital Markets. *Fletcher School of Law and Diplomacy, Tufts University and HEC School of Management*. URL: http://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-1-4615-1623-1_1 (accessed: 16 February 2020) (in English).

1007%2F978-1-4615-1623-1_1 (accessed: 16 February 2020) (in English).

10. Schrieder G., Heidhues F. (1995) Reaching the Poor through Financial Innovations. *Quarterly Journal of International Agriculture*, No 34 (2), p. 132–148. URL: <http://agris.fao.org/agris-search/search.do?recordID=DE9660555> (accessed: 16 February 2020) (in English).

11. Kucher T.L. (2015) Vplyv innovatsiinykh instrumentiv finansovoho rynku Ukrainy na priami inozemni investytsii [Impact of innovative financial market instruments of Ukraine on foreign direct investment]. *Ekonomichnyi analiz: zb. nauk. prats Ternopilskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu*, No 22(2), pp. 34–43 (in Ukrainian).

12. Kucherenko A. (2018) Instytutsiini instrumenty stymulivannia finansovoho inzhynirynhu [Institutional tools for stimulating financial engineering]. *Visn. Kyiv. nats. torh.-ekon. un-tu*, No 2, pp. 88–99 (in Ukrainian).

13. Belinska H.V. (2016) Rynok finansovykh innovatsii: sutnist, osoblyvosti ta peredumovy stvorennia [Financial innovation market: the essence, features and prerequisites of creation]. *Naukovi pratsi NDFI*, Vol. 1, pp. 137–149 (in Ukrainian).

14. Zymovets V.V. (2018) Kapitalizatsiia realnoho sektoru ekonomiky Ukrainy: tendentsii ta naslidky [Capitalization of the Real Sector of the Ukrainian Economy: Trends and Implications]. *Svit finansiv*, Vol. 1, pp. 7–21 (in Ukrainian).

15. Rudenko M. V. (2017) Teoretychni aspekty vzaiemodii finansovoho i realnoho sektoriv ekonomiky [Theoretical aspects of the interaction between the financial and real sectors of the economy]. *Visnyk Universytetu bankivskoi spravy*, No 1, pp. 21–29 (in Ukrainian).

16. Baranovskyi O.I. (2017) Transformatsiini protsesy u finansovomu sektori natsionalnoi ekonomiky: teoriia, metodolohiia ta modeliuvannia [Transformational processes in the financial sector of the national economy: theory, methodology and modeling]: monohrafiia. *Kyiv: DVNZ «Universytet bankivskoi spravy»*, 488 pp. (in Ukrainian).

17. Hlazova A.B. (2019) Osoblyvosti virtualizatsii svitovoho fondovoho rynku [Features of virtualization of the world stock market] *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Serii: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo*, Vol. 24(1), pp. 84–90 (in Ukrainian).

18. Pelo A. B. (2013) Virtualizatsiia svitovoho finansovoho rynku yak holovna determinanta rozvytku suchasnoi mizhnarodnoi valiutnoi systemy [Virtualization of the world financial market as the main determinant of the development of the modern international monetary system]. *Teoretychni i praktychni aspekty ekonomiky ta intelektualnoi vlasnosti*, Vol. 1(3), pp. 159–163 (in Ukrainian).

19. Belinska H. V. (2010) Sekiurytyzatsiia aktyviv yak innovatsiia na finansovomu rynku Ukrainy [Securitization of assets as an innovation in the financial market of Ukraine]. *Naukovi pratsi NDFI*, Vol. 1, pp. 106–111 (in Ukrainian).

20. Driha O.P. (2016) Oblik i analiz sekiurytyzatsii aktyviv: monohrafiia [Asset securitization accounting and analysis]. *Nats. hirn. un-t. Dnipro: NHU*, 212 p. (in Ukrainian).