

ОСНОВНИ НАПРЯМИ ВПЛИВУ ФІНАНСІАЛІЗАЦІЇ НА ФУНКЦІОНУВАННЯ НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК І СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

©2019 ГРИЩЕНКО Т. В., АНЗИНА Г. В.

УДК 336

Грищенко Т. В., Анзіна Г. В. Основні напрями впливу фінансiалiзацiї на функцiонування нацiональних економiк i суб'єктiв господарювання

Протягом останніх 20 років відбувається фінансiалiзацiя свiтлової економiки, тобто випередження розвитку фiнансової системи порiвняно з iншими секторами. У статтi розглянуто особливостi новiтнього етапу розвитку свiтлової економiки, а саме: процеси фiнансiалiзацiї та їх вплив на нацiональнi економiки та дiяльнiсть суб'єктiв господарювання всерединi них. Доведено вплив глобальних процесiв доминування фiнансового сектора на процеси цiноутворення в економiцi України, а також на вiтчизнянi компанії. Найбiльшого впливу фiнансiалiзацiї зазнають компанії, якi є частиною мiжнародних ринкiв товарiв, послуг i капiталiв, у тому числi холдинговi компанії з активами в Україні. Тому при оцiнцi справедливої вартостi таких компанiй необхідно враховувати вплив процесiв фiнансiалiзацiї та, вiдповiдно, до цього, удосконалювати методичнi пiдходи. Враховуючи участь компанiй у мiжнародному ринку капiталiв; вплив глобалiзацiйних процесiв через фiнансовий сектор; зростання обсягiв кредитування; збiльшення посередницьких послуг на фiнансовому ринку тощо, зростає необхіднiсть пошуку шляхiв удосконалення процесу оцiнювання справедливої вартостi компанiй. Визначено чинники, якi мають бути врахованi при оцiнюванні справедливої вартостi українських компанiй в умовах фiнансiалiзацiї економiки.

Ключові слова: оцiнка вартостi компанiй, фiнансiалiзацiя, фiнансовий ринок, мiжнародний ринок капiталiв, справедлива вартiсть компанiй.

Рис.: 5. **Бiбл.:** 9.

Грищенко Тетяна Василiвна – кандидат економiчних наук, доцент кафедри фiнансiв, Київський нацiональний унiверситет iм. Т. Шевченка (вул. Володимирська, 60, Київ, 01033, Україна)

E-mail: optim_15@bigmir.net

Анзіна Ганна Вiкторiвна – старший викладач Інституту пiслядипломної освiти, Київський нацiональний унiверситет iм. Т. Шевченка (вул. Володимирська, 60, Київ, 01033, Україна)

E-mail: anna.anzina@gmail.com

УДК 336

UDC 336

Грищенко Т. В., Анзіна А. В. Основные направления влияния фiнансiализации на функционирование национальных экономик и субъектов хозяйствования

В течение последних 20 лет происходит фiнансiализация мировой экономики, то есть опережение развития фiнансової системы по сравнению с другими секторами. В статье рассмотрены особенности нового этапа развития мировой экономики, а именно: процессы фiнансiализации и их влияние на национальные экономики и деятельность субъектов хозяйствования внутри них. Доказано влияние глобальных процессов доминирования фiнансового сектора на процессы ценообразования в экономике Украины, а также на локальные компании. Наибольшее влияние фiнансiализации испытывают компании, которые являются частью международных рынков товаров, услуг и капиталов, в том числе холдинговые компании с активами в Украине. Поэтому при оценке справедливой стоимости таких компаний необходимо учитывать влияние процессов фiнансiализации и, в соответствии с этим, совершенствовать методические подходы. Учитывая участие компаний на международном рынке капиталов; влияние глобализационных процессов через фiнансовый сектор; рост объемов кредитування; увеличение посреднических услуг на финансовом рынке и т. д., возрастает необходимость поиска путей совершенствования процесса оценки справедливой стоимости компании. Определены факторы, которые должны быть учтены при оценке справедливой стоимости украинских компаний в условиях фiнансiализации экономики.

Ключевые слова: оценка стоимости компании, фiнансiализация, фiнансовый рынок, международный рынок капиталов, справедливая стоимость компании.

Рис.: 5. **Бiбл.:** 9.

Грищенко Татьяна Васильевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры фiнансiв, Киевский национальный университет и.м. Т. Шевченко (ул. Владимирская, 60, Киев, 01033, Украина)

E-mail: optim_15@bigmir.net

Анзіна Анна Вiкторiвна – старший преподаватель Института последипломного образования, Киевский национальный университет и.м. Т. Шевченко (ул. Владимирская, 60, Киев, 01033, Украина)

E-mail: anna.anzina@gmail.com

Hryshenko T. V., Anzina H. V. The Main Directions of Influence of Financialization on the Functioning of National Economies and Economic Entities

Over the past 20 years, the world economy has been financialized, i.e., the financial system is being advanced in comparison with other sectors. The article considers features of a new stage of development of the world economy, namely: processes of financialization and their influence on the national economies and the activity of economic entities as a part of these. The influence of global processes of financial sector domination on the pricing processes in the Ukrainian economy as well as on the local companies is proved. The companies that are part of international markets for goods, services and capital, including the holding companies with assets in Ukraine, experience the greatest impact of financialization. Therefore, in determining the fair value of such companies, it is necessary to take into view the impact of financialization processes and, accordingly, to improve methodical approaches. Taking into consideration the participation of companies in the international capital market; impact of globalization processes through the financial sector; growth of lending volumes; increase in intermediary services in the financial market, etc., there is a growing need to find ways to improve the fair valuation of company. The factors which should be taken attention in the fair valuation of the Ukrainian companies in conditions of financialization of economy are determined.

Keywords: valuation of company, financialization, financial market, international market of capitals, fair value of company.

Fig.: 5. **Bibl.:** 9.

Hryshenko Tetiana V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor of the Department of Finance, Taras Shevchenko National University of Kyiv (60 Volodymyrska Str., Kyiv, 01033, Ukraine)

E-mail: optim_15@bigmir.net

Anzina Hanna V. – Senior Lecturer of the Institute of Postgraduate Education, Taras Shevchenko National University of Kyiv (60 Volodymyrska Str., Kyiv, 01033, Ukraine)

E-mail: anna.anzina@gmail.com

Підвищена волатильність та ризик виникнення кризових явищ є характерними рисами зміни архітектури світової фінансової системи. Підґрунтям до формування новітніх засад фінансового ринку став неолібералізм – політекономічна теорія, згідно з якою індивід може досягти благополуччя, використовуючи свої підприємницькі здібності в умовах вільного ринку, хоча й в окремих інституційних межах – сформованого права власності, вільного ринку та вільної торгівлі. На сьогодні ключові важелі впливу на економіку переміщено у фінансовий сектор, що дістало назву «фінансіалізація». З кожним днем усе більшої актуальності набуває питання визначення наслідків фінансіалізації для учасників ринку.

Метою статті є визначення основних напрямів впливу фінансіалізації на функціонування економік країн світу та окремих суб'єктів господарювання.

Поняття «фінансіалізація» є відносно новим і розглядається зарубіжними вченими й економістами як ключова ознака новітнього етапу розвитку світової економіки. Вперше термін «фінансіалізація» був офіційно використаний у 2009 р. у звіті ЮНКТАД «The Financialization of Commodity Markets Report» [5]. Дж. М. Бьюкенен та Р. А. Масгрейв визначають, що сучасна економіка є, перш за все, фінансовою ринковою економікою [7, с. 174].

Г. Кріппнер у своїй роботі «Фінансіалізація американської економіки» зазначає, що фінансіалізація – це підхід до акумуляції, де прибуток генерується через фінансові канали частіше, ніж через торгові та продовольчі [3].

Своєю чергою, В. Турбевіль визначає фінансіалізацію як зростаюче значення фінансової діяльності як джерела прибутковості в економіці. Фінансіалізація, за його думкою, – це зростання активності фінансового ринку, яке не покращує й може знизити ефективність перерозподілу грошових ресурсів фінансовим сектором [6, р. 5–6].

Доволі вдале визначення фінансіалізації запропоноване Г. Епштайном – «як зростаючої ролі фінансових мотивів, фінансових гравців, фінансових інституцій в операціях національних і міжнародних економік; фінансової індустрії у світовій економіці; фінансових контролерів у менеджменті корпорацій; фінансових активів серед інших активів; цінних паперів в обігу та акцій серед інших фінансових активів; фондового ринку як ринку корпоративного контролю у визначенні корпоративної стратегії; та коливань фінансових ринків як детермінантів бізнес-циклів» [1, р. 24].

Динаміка зростання світового фінансового ринку доводить, що процеси фінансіалізації глобальної економіки в сучасних умовах продовжують поглиблюватись. Так, станом на 2016 р. співвідношення кредитів, наданих фінансовим сектором на внутрішніх ринках, до валового внутрішнього продукту складає більше 184%, тоді як аналогічний показник станом на 1985 р. складав лише 117%. Незважаючи

на зменшення обсягів та кількості угод на ринку ІРО протягом останніх декількох років, станом на 2016 р. ринкова капіталізація публічних компаній до ВВП склала 97,8%, тоді як у 1985 р. лише 48%. Відповідно до рис. 1 показники фінансового ринку світу мають сталий тренд до зростання в довгостроковому періоді, починаючи з кінця ХХ століття.

З огляду на сутність фінансіалізації економіки як глобальної макроекономічної передумови розвитку сучасних світових економічних відносин, варто зазначити, що вона обумовлює значну кількість змін, серед яких можна визначити такі [9, с. 52]:

- ✦ *значне зростання фінансових потоків як міжнародних, так і внутрішніх.* Національні компанії, збільшуючи масштаби власного виробництва, прагнуть до залучення значних обсягів інвестицій, які не завжди можуть бути покриті вітчизняними інвесторами, тоді як міжнародний фінансовий ринок дає більші можливості;
- ✦ *політики центральних банків все більше направлені на стабілізацію цін.* За умов фінансіалізації економіки фінансова система потребує значного контролю з боку регуляторів фінансових ринків для зменшення ризиків кризових явищ;
- ✦ *зростання обсягів кредитування як компаній, так і домогосподарств.* Домогосподарства прагнуть до залучення інструментів фінансового ринку, що збільшує їх купівельну спроможність;
- ✦ *підвищення ролі міжнародних фінансових організацій та інституційних інвесторів,* які полегшили доступ держав і суб'єктів господарювання всередині локальних економік до фінансових ресурсів;
- ✦ *упровадження змін, які запропоновані міжнародними організаціями, особливо МВФ та Світовим банком.* Варто зазначити, що зміни, запропоновані міжнародними організаціями, можуть мати як позитивні, так і негативні наслідки. З метою залучення додаткових кредитних ресурсів країни повинні відповідати нормам, що визначені світовими фінансовими організаціями, найбільшу квоту в яких мають країни із розвинутими економіками. Це збільшує вплив розвинутих країн на країни з економіками, що розвиваються;
- ✦ *зміни в корпоративному управлінні і спроби вирівняти інтереси менеджерів та акціонерів через опціонні плани.* Саме виникнення ринку деривативів стало підґрунтям до формування ціни компенсаційних угод на фінансовому ринку. Конфлікт менеджерів та акціонерів наразі вирішується схемою опціонів, що має на меті захист прав суб'єктів корпоративного управління.

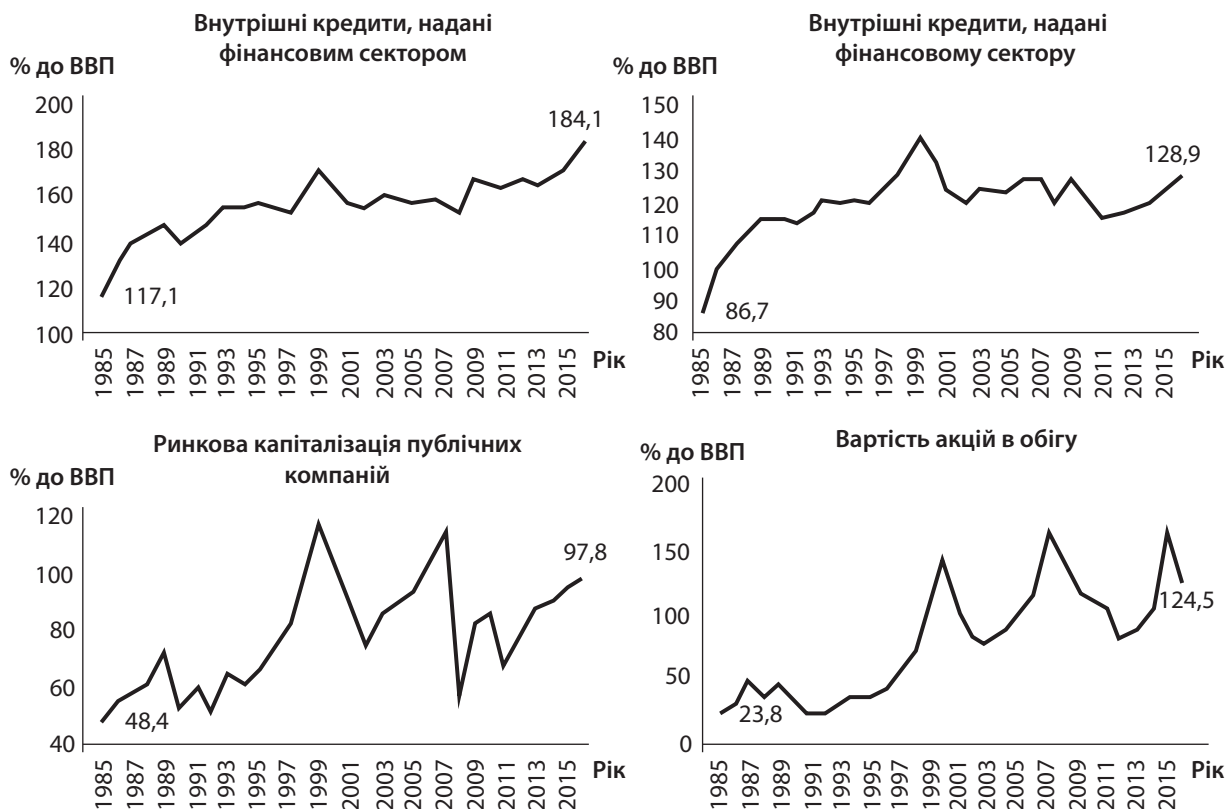


Рис. 1. Динаміка показників фінансового ринку світу в період з 1985 по 2016 рр. у відсотках до ВВП

Джерело: складено на основі даних [8].

Фінансіалізація не тільки здійснює значний вплив на розвиток світової економіки, але й проявляється в змінах кон'юнктури та процесів функціонування також безпосередньо і фінансового ринку. До наслідків впливу фінансіалізації на фінансовий сектор країн можна віднести:

- ✦ зростання та вдосконалення посередницької діяльності, особливо спекулятивного характеру, між тими, хто заощадує, та користувачами капіталу в економіці [2];
- ✦ посилення впливу держави на процес заохочення приватних інвестицій з метою підвищення національної конкурентоспроможності;
- ✦ оптимальне розміщення заощаджень, що супроводжується високою прибутковістю завдяки послугам посередництва;
- ✦ більш гнучкі умови залучення позичкового капіталу як для домогосподарств, бізнесу, так і для держави в цілому;
- ✦ стратегія управління компанією, спрямована на зменшення контролю над менеджментом і створення незалежних рад директорів, забезпечує вищу ефективність діяльності компанії та допомагає підвищити її прибутковість;
- ✦ ширші інвестиційні та виробничі можливості для компаній через удосконалення систем менеджменту. Більш розповсюдженим стає вартісно орієнтовний підхід у вирішенні конфлікту між менеджментом та акціонерами;

- ✦ уповільнення темпів відкриття нового бізнесу, що зумовлено зростанням ставки заробітної плати та премії за вміння. Це приводить і до підвищення якості агентів на ринку за умов нарощення професіоналізму.

В умовах глобалізації впливу процесу фінансіалізації зазнає економіка кожної країни світу, яка бере участь у міжнародній торгівлі та міжнародному ринку капіталів: від розвинутих країн до тих, що розвиваються. Безперечно, враховуючи масштаби економік та рівні системного ризику, більшого впливу фінансіалізації зазнають країни з ринками, що розвиваються, до яких віднесено й Україну.

Т. Пелі зазначає «Фінансіалізація трансформує функціонування економічних систем на макро- та мікрорівнях» [4, р. 2]. На сьогодні фінансіалізація економіки створила низку певних макроекономічних умов для функціонування локальних економік та, як наслідок, суб'єктів господарювання. Розглянемо основні напрями впливу фінансіалізації на вітчизняну економіку.

Відповідно до рис. 2 починаючи з 2008 р. динаміка зовнішнього боргу не мала однозначної тенденції до зростання. У період з 1992 р. по 2007 р. обсяг зовнішнього боргу зріс у 48 разів – з 561 млн до 27 396 млн дол. Важливо зазначити, що фінансіалізація економіки означає збільшення ролі фінансового сектора. Значна амплітуда коливань показників

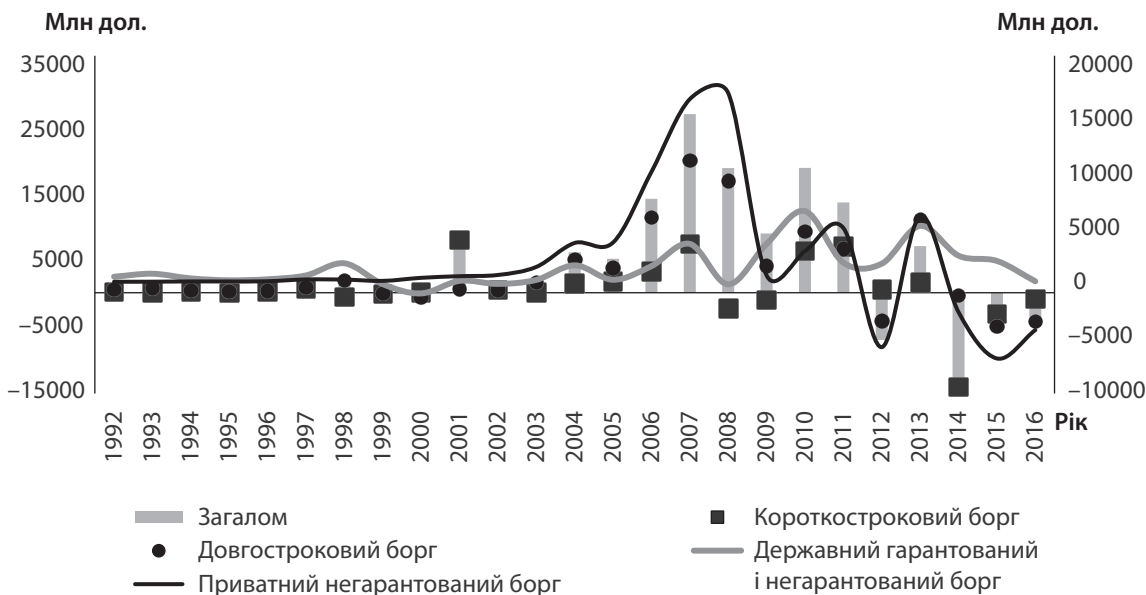


Рис. 2. Динаміка зовнішнього боргу України з 1992 по 2016 рр., млн дол.

Джерело: складено на основі даних [8].

по зовнішньому боргу свідчить про участь країни та суб'єктів господарювання у процесах кредитування.

Незважаючи на низький розвиток внутрішнього фінансового ринку, домінування банківського сектора в механізмі фінансування суб'єктів господарювання та домогосподарств, обмежену кількість фінансових інструментів, що використовуються на внутрішньому фінансовому ринку, за останні 25 років суттєво зросли обсяги коштів, наданих як допомога Україні урядами інших країн (рис. 3). Завдяки такій допомозі національна економіка отримує додаткові фінансові ресурси та, як наслідок, поживляє економічні процеси.

Однією з характеристик, притаманних фінансіалізації, є збільшення обсягів кредитування (рис. 4). Станом на кінець 2017 р. внутрішні кредити, надані фінансовим сектором України, складають до 58%

ВВП. У кризовому 2008 р. аналогічний показник склав 95% відповідно до ВВП. З 1992 р. збільшилися і показники внутрішніх кредитів приватному сектору, а також кредитів, що були надані банками.

Отже, усе вищенаведене свідчить про зростання фінансового сектора України протягом останніх 25 років. Надходження додаткового зовнішнього фінансування прискорює темпи розвитку економіки, з одного боку, а з іншого – спричиняє посилення впливу наслідків фінансіалізації на локальну економіку: залежність від зовнішнього фінансування, з яким асоційований додатковий ризик країни походження; вплив змін кон'юнктури світового фінансового ринку на суб'єктів економічних відносин; поява додаткових інструментів фінансування; посилення ризиків кризових явищ.



Рис. 3. Динаміка залучення коштів у вигляді допомоги в Україну протягом 1991–2016 рр., млн дол.

Джерело: складено на основі даних [8].



Рис. 4. Динаміка частки внутрішніх кредитів України у ВВП з 1992 по 2017 рр., млн дол.

Джерело: складено на основі даних [8].

Як уже зазначалося, фінансіалізація створює особливі умови для функціонування не лише економік країн, але й окремих суб'єктів господарювання. Найбільшого впливу зазнають компанії, які є учасниками міжнародних ринків товарів та капіталів. Одними з таких компаній є публічні холдингові компанії, що залучають фінансові ресурси за допомогою інструментів міжнародного ринку капіталів. Такі компанії зазнають впливу міжнародного фінансового ринку та інформаційного середовища (рис. 5).

Організаційна структура холдингової компанії передбачає функціонування в її межах дочірніх (із правом власності холдинговою компанією – більше 25%) та асоційованих компаній (менше 25% відповідно). Своєю чергою, дочірні та асоційовані компанії здійснюють свою операційну діяльність в межах країни юрисдикції та зазнають впливу її макроекономічного середовища. Холдингова компанія, як частина міжнародних економічних відносин, зазнає впливу і глобальних факторів (мегаекономічних чинників). Потоки капіталу та система управління між холдинговою та дочірніми й асоційованими компаніями є каналами впливу зовнішньоекономічного середовища на діяльність компанії в межах локальних економік. А як наслідок, на формування вартості холдингової компанії мають вплив не тільки екзогенні чинники, але й особливості діяльності та фінансування окремих її частин: компаній у межах холдингу. Як глобальний процес фінансіалізація здійснює вплив на діяльність холдингових компаній як з боку самої холдингової компанії, так і з боку макроекономічного середовища, в якому вона функціонує.

Зміна кон'юнктури ринку, збільшення волатильності, ризики виникнення кризових явищ, глоба-

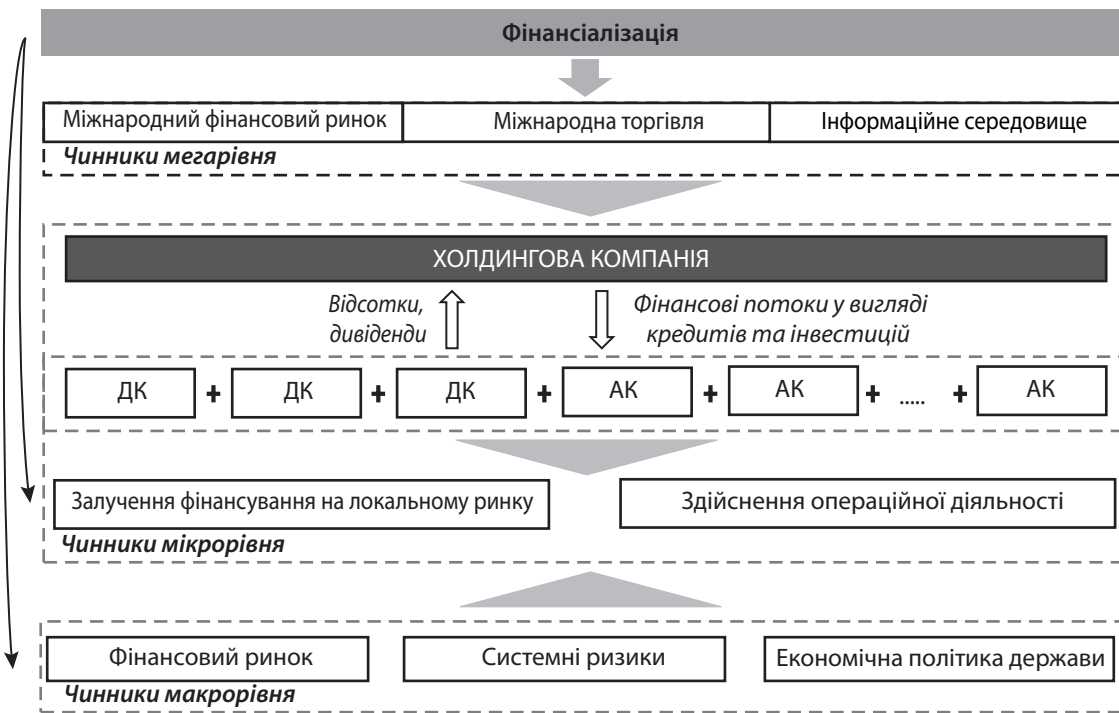
лізаційні процеси в економіці, у тому числі й фінансіалізація (зростання обсягів трансграничного переміщення капіталів та збільшення впливу фінансового сектора на економіку), привели до певних змін усередині й українських компаній, серед яких:

1. *Трансформація публічних компаній у холдингові.* Для виходу на міжнародний ринок капіталу з метою залучення значних фінансових ресурсів, які неможливо мобілізувати в рамках внутрішнього ринку, вітчизняні емітенти реєструють холдингові компанії за межами України, хоча 100% активів залишається в їх розпорядженні.

2. *Розширення переліку інструментів залучення додаткових фінансових ресурсів.* В умовах граничних ринків капіталу, як правило, використовуються прості джерела фінансування, тоді як міжнародний ринок надає більші можливості в контексті обсягів та строків залучення коштів. Українські публічні компанії наразі мають можливість залучення додаткових ресурсів за допомогою первинних і вторинних публічних розміщень акцій, приватних розміщень акцій, емісії єврооблігацій, синдикованого кредитування тощо.

3. *Використання деривативів.* На сьогодні ринок деривативів в Україні є недостатньо розвиненим, однак, варто визнати, що українські емітенти використовують можливості даного ринку для хеджування ризиків. Поширення використання даних інструментів є безперечно відображенням фінансіалізації економіки.

4. *Якісні зміни стратегії корпоративного управління.* Вихід на міжнародний ринок капіталу диктує певні умови для українських публічних ком-



Примітка: ДК – дочірня компанія; АК – асоційована компанія.

Рис. 5. Вплив фінансіалізації на діяльність холдингової компанії як учасника внутрішнього та міжнародного ринків
Джерело: авторська розробка.

паній. Саме тому вітчизняні акціонери уважно підходять до процесу підбору менеджменту, який би забезпечив стає зростання вартості компанії на ринку.

5. Необхідність оцінки справедливої вартості компанії. Варто зазначити, що лише 5 серед 20 українських компаній мали позитивну прибутковність через рік після ІРО (первинного публічного розміщення акцій), а це означає, що справедлива вартість емітента на момент виходу на ринок була значно завищеною. Це дає підстави для українських публічних компаній до пошуку справедливої оцінки вартості власних акцій.

Зміни, що відбуваються всередині українських компаній, та їх вихід на міжнародні ринки капіталів обумовлюють необхідність удосконалення методики оцінювання вартості компаній з метою визначення справедливої вартості їх акцій.

На наш погляд, у сучасних умовах, беручи до уваги вищезазначені зміни, у процесі оцінки вартості компанії мають бути враховані такі чинники:

- ✦ *використання компаніями інструментів міжнародного ринку капіталів.* З 2005 р. українські компанії почали активно залучати фінансові ресурси на міжнародному ринку капіталів, що забезпечує можливість залучення більших обсягів фінансування та за нижчою ціною. Це має бути враховано у структурі капіталу при розрахунку не лише вартості самої компанії, але й вартості її власного капіталу та премії за ринковий ризик інвестування в акціонерний капітал;

- ✦ *поява додаткових фінансових ризиків.* Глобалізація фінансового ринку асоційована із більшими ризиками поширення кризових явищ, які не обмежені однією країною;
- ✦ *стандарти фінансової звітності.* Вихід на міжнародні ринки капіталів потребують стандартизації фінансової звітності, яка б відповідала міжнародним вимогам емісії та розміщення цінних паперів, а також потребам компанії.

ВИСНОВКИ

Більше, ніж останні 20 років світова економіка, та Україна як її частина, зазнають впливу наслідків зміни світової фінансової кон'юнктури. Причиною таких змін стала фінансіалізація світової економіки, яка сформувала комплекс макроекономічних умов функціонування національних економік та суб'єктів господарювання всередині них. Глобалізація ще раніше стала основою до формування компаній, які є учасниками міжнародних ринків товарів та капіталів. Саме ці компанії зазнають найбільшого впливу наслідків фінансіалізації. Вплив фінансового ринку на процеси ціноутворення обумовлює потребу врахування нових чинників у методиці оцінки вартості компанії. Доведено необхідність врахування таких чинників, що здійснюють вплив на вартість компанії в сучасних умовах: використання інструментів міжнародного ринку капіталів; можливість залучення більших обсягів фінансування; фінансова звітність та поява додаткових фінансових ризиків. Усі ці чинники

мають бути враховані під час оцінки вартості компанії для забезпечення її справедливості та, як наслідок, забезпечення інвесторів достовірною інформацією щодо очікуваного рівня прибутковості. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Epstein G.** *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar Publishing, 2005. 440 p.
2. **Kedrosky P., Stangler D.** *Financialization and Its Entrepreneurial Consequences* // Kauffman Foundation Research Series: Firm Formation and Economic Growth. 2011. URL: <http://www.kauffman.org>
3. **Krippner G.** The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*. 2005. Vol. 3. Issue 2. P. 173–208.
4. **Palley T.** *Financialization: What It Is and Why It Matters* // Paper presented at a conference on «Finance-led Capitalism? Macroeconomic Effects of Changes in the Financial Sector», Berlin, Germany, October 26–27, 2007. Working Paper No. 525. 31 p.
5. Trade and development report «The Financialization of Commodity Markets» // United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, 2009. URL: https://unctad.org/en/Docs/tdr2009ch2_en.pdf
6. **Turbeville W.** *Financialization and a New Paradigm for Financial Markets* / Wallace Turbeville // *Financial Pipeline Series. Demos. New Economic Paradigms*. Rockefeller Foundation (Innovation for the next 100 years). 2013. 23 p.
7. **Бьюкенен Дж. М., Масгрейв Р. А.** Суспільні фінанси і суспільний вибір: два протилежних бачення держави. Київ : Академія, 2004. 175 с.
8. Світовий Банк. Україна. URL: <http://data.worldbank.org/country/ukraine>
9. **Решетова Г. В.** Фінансіалізація економіки: наслідки для компанії в умовах граничних ринків капіталу. *Вісник*

Львівської комерційної академії. Серія економічна. 2014. Вип. 46. С. 50–54.

REFERENCES

- Biukenen, Dzh. M., and Mashreiv, R. A. *Suspilni finansy i suspilnyi vybir: dva protylezhnykh bachennia derzhavy* [Public finances and social choice: two opposing views of the state]. Kyiv: Akademiia, 2004.
- Epstein, G. *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar Publishing, 2005.
- Kedrosky, P., and Stangler, D. "Financialization and Its Entrepreneurial Consequences". Kauffman Foundation Research Series: Firm Formation and Economic Growth. 2011. <http://www.kauffman.org>
- Krippner, G. "The financialization of the American economy". *Socio-Economic Review*, vol. 3, no. 2 (2005): 173-208.
- Palley, T. "Financialization: What It Is and Why It Matters". *Finance-led Capitalism? Macroeconomic Effects of Changes in the Financial Sector*. Berlin, Germany, 2007. Working Paper No. 525.
- Reshetova, H. V. "Finsializatsiia ekonomiky: naslidky dlia kompanii v umovakh hranychnykh rynkiv kapitalu" [Financialization of the economy: consequences for the company in the conditions of the boundary capital markets]. *Visnyk Lvivskoi komertsii noi akademii. Serii ekonomichna*. no. 46 (2014): 50-54.
- Svitovyi Bank. Ukraine. <http://data.worldbank.org/country/ukraine>
- "Trade and development report «The Financialization of Commodity Markets»". United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, 2009. https://unctad.org/en/Docs/tdr2009ch2_en.pdf
- Turbeville, W. "Financialization and a New Paradigm for Financial Markets". In *Financial Pipeline Series. Demos. New Economic Paradigms*. Rockefeller Foundation (Innovation for the next 100 years), 2013.