

---

# ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ В СФЕРІ ФІНАНСІВ

УДК 336.027:330.34

Людмила Михайлівна АЛЕКСЕЄНКО

завідувач,  
кафедра обліку та фінансів,  
Івано-Франківський навчально-науковий інститут менеджменту  
Тернопільський національний економічний університет  
E-mail: olecolm@ukr.net

## ІНСТИТУЦІОНАЛЬНА ТРАНСФОРМАЦІЯ ІННОВАЦІЙНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ: ТЕОРІЯ Й ЕМПІРИКА

Алексеєнко, Л. М. Інституціональна трансформація інноваційних інструментів фінансового ринку: теорія й емпірика [Текст] / Людмила Михайлівна Алексеєнко // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: О. В. Ярошук (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2016. – Том 25. – № 1. – С. 100-105. – ISSN 1993-0259.

### **Анотація**

*Методологічною основою дослідження є системний метод пізнання економічних явищ і процесів, методи теоретичного узагальнення, систематизації, що дало змогу розкрити еволюцію системи поглядів на проблематику реінжинірингу бізнес-процесів на основі базових і нових теоретичних концепцій.*

*В статті розкрито теоретичні і емпіричні аспекти наукового дослідження закономірностей та суперечностей розвитку сек'юритизації фінансових ринків і фінансових активів, конструювання інноваційних інструментів та появи структурованих фінансових продуктів. Систематизовано основні теоретико-методичні підходи до застосування фінансово-кредитними установами інноваційного інструментарію з урахуванням виявлених переваг і недоліків, що дає їм змогу удосконалювати й підвищувати якість надання фінансових послуг, створюючи конкурентні переваги. З'ясовано, що розвиток глобальної мережевої економіки потребує активного використання інноваційних інструментів, створення банків розвитку для кредитування проектів, які мають високий потенціал і вимагають ефективного управління за допомогою інструментів фінансування розвитку. Визначено доцільність використання методик потрійних індикаторів ліквідності і методів «технік моментів» при розробці інноваційних інструментів і технологій. Для забезпечення ефективності застосування інноваційних інструментів визначено доцільність враховувати валідність, діагностичну силу, надійність і репрезентативність. Емпіричні дослідження дають можливість отримувати різнобічну інформацію про стан явищ, процесів і сприяють поглибленню їх кількісного та якісного аналізу.*

**Ключові слова:** фінансово-кредитна установа; інноваційний інструмент; фінансова інновація; фінансова глобалізація; фінансовий інжиніринг; ризик.

**INSTITUTIONAL TRANSFORMATION OF INNOVATIONAL INSTRUMENTS OF  
FINANCIAL MARKET: THEORY AND EMPIRICISM**

**Abstract**

*Systematic method of understanding economic phenomena and processes, methods theoretical generalization, systematization have become the methodological basis of the study. They helped reveal the evolution of the system of views on issues of business process reengineering on the basis of basic and new theoretical concepts.*

*The theoretical and empirical aspects of scientific research of laws and contradictions of financial markets and the securitization of financial assets, the construction of innovative tools and the emergence of structured financial products are considered in the article. The basic theoretical and methodological approaches to the use of innovative instruments by financial and credit institutions are defined. Strengths and weaknesses which are revealed allow to improve and enhance the quality of financial services, creating a competitive advantage. It is shown that the development of the global network economy requires active use of innovative instruments, creation of banks of development for crediting projects with high potential and require effective management tools for financing development. It is determined the feasibility of usage of techniques of triple indicators of liquidity and methods "techniques moments" in the development of innovative tools and technologies. To ensure the effectiveness of innovative instruments usage we have defined feasibility to consider the validity, diagnostic strength, reliability and representativeness. Empirical studies make it possible to obtain diverse information about events, processes and contribute to the deepening of quantitative and qualitative analysis.*

**Keywords:** *finance and credit establishment; innovation tools; financial innovation; financial globalization; financial engineering; risk.*

**JEL classification:** E440

---

**Вступ**

Глобальні зміни у світовій економіці і регіонах зумовлені небувалими в цивілізаційному вимірі успіхами у сферах технологічного розвитку, розширенням можливостей людини й соціальних інститутів. Ці зміни характеризуються прискоренням багатьох процесів, що відбуваються в соціально-економічних системах. Фундаментальні проблеми довгострокового характеру і перманентність ринкової турбулентності різко підвищили інвестиційну привабливість фондових активів у зіставленні з реальним сектором економіки, що вплинуло на інвестиційні наміри економічних агентів.

У світовій економіці здійснюються безпрецедентні за масштабами і складністю комплекси заходів щодо приведення грошово-кредитної й бюджетної політик до єдиних критеріїв конвергенції та гармонізації їхнього фінансового законодавства. Гнучкість і адаптивність до мінливого глобального фінансового середовища інноваційних процесів потребує постійного вдосконалення інноваційних інструментів фінансового ринку, які є комерційними і відповідно забезпечують фінансову віддачу від вкладень.

Проблематика оцінки сутності інноваційних інструментів фінансового ринку і їхньої ролі в розвитку інноваційного потенціалу фінансово-економічних систем є предметом дискусій та досліджень таких зарубіжних учених, як Луїса Ендерлоні (Luisa Anderloni), Дейвід Т. Левеллін (David T. Llewellyn), Рейнгард Г. Шмідт (Reinhard H. Schmidt) [1], Улріх Біндсеїл (Ulrich Bindseil), Клеменс Домнік (Clemens Domnick), Йорг Зеунер (Jörg Zeuner [2], Томас Гірст (Tomas Hirst) [3], Бруно Тіссот (Bruno Tissot) [4].

Теоретико-методологічні засади ролі інновацій на фінансових ринках досліджували вчені-економісти: Н. І. Берзон, Е. А. Буянова, В. Д. Газман, Т. В. Теплова [5]; Л. Кузнецова [6].

Вплив глобалізаційних і інформаційних технологій якісно змінив потреби клієнтів, що сприяло розвитку взаємозалежних процесів «сек'юритизації» і «дезінтермедитації». Фахівці Міжнародного валютного фонду визнають, що фінансові послуги допомагають знайти продуктивне застосування грошам, проте розробка і застосування нових фінансових інструментів може призвести до несподіваних результатів [7, с. 30–33].

Сучасні дослідники Скотт В. Фрейм (Scott W. Frame), Лоуренц Дж. Вайт (Lawrence J. White) [8], Луїса Ендерлоні (Luisa Anderloni), Дейвід Т. Левеллін (David T. Llewellyn), Рейнгард Г. Шмідт (Reinhard H.

---

Schmidt) [1] відзначають двоякий характер інноваційної діяльності у фінансовій практиці: з позицій інституції фінансова інновація розглядається як інструмент оптимізації фінансових потоків, а з точки зору практики саме інновації зумовлюють зростання частки фінансових інституцій Понці (збірне позначення для фінансових афер), що призводить до перманентності макроекономічних кризових явищ. Відповідно, незважаючи на практичний досвід розробки інноваційних інструментів, набутий за час трансформації фінансової системи, деякі теоретичні і прикладні проблеми, пов'язані з активізацією ролі інновацій, розроблено недостатньо.

### **Мета та завдання статті**

Головною метою цієї роботи є дослідження сучасних розробок інноваційних інструментів фінансового ринку у контексті інституціонального підходу, виявлення ефективних інструментів реінжинірингу фінансових процесів, застосування якісних і кількісних оцінок доцільності реінжинірингу бізнес-процесів з урахуванням вимог міжнародних фінансових інститутів і стандартів. Досягнення поставленої мети передбачає вирішення таких завдань: виявити детермінанти трансформації інноваційних інструментів фінансового ринку з позиції інституціонального підходу; провести типологізацію інноваційних інструментів за сегментами фінансового ринку; визначити пріоритети регулювання інноваційних інструментів фінансового ринку за рівнем інвестиційної привабливості і ризикованості.

### **Виклад основного матеріалу дослідження**

Теоретичний і емпіричний етапи наукового дослідження інституціональної трансформації інноваційних інструментів фінансового ринку забезпечують сукупність дослідних заходів та методів. На емпіричному рівні дослідний об'єкт відображається, як правило, здебільшого з позицій зовнішніх зв'язків і відносин. Відповідно наукове знання і процес його здобуття характеризуються системністю і структурованістю. У структурі наукового знання виокремлюють теоретичний і емпіричний рівні.

Категорії та інструментарій, якими оперують базові концепції (теорії раціональних сподівань учасників ринку, ринкової рівноваги, випадкових блукань цін, інвестицій, вартості активів, інвестиційного портфеля, інформаційної ефективності ринку, відсоткових ставок та обмінних курсів), дають змогу дати оцінку інноваційним інструментам з погляду ефективності їх застосування в умовах конкуренції. Нові теоретичні концепції (фрактальна геометрія, теорія детермінованого хаосу, клітинні автомати, нечітка логіка) дають змогу визначити пріоритетність використання інноваційних інструментів в умовах сформованого оптимального щільнісного інституціонального середовища конкретного ринку. Особливої уваги заслуговують нейронні мережі, які є спробою моделювання здатності людського мислення, зокрема, вирішувати задачі розпізнавання з урахуванням конкретних прецедентів.

Наукове осмислення зазначених вище нових економічних явищ вимагає теоретичних напрацювань та дослідження сучасних особливостей інституціональної теорії – важливої тематики ефективності інститутів. У цьому контексті заслуговує на увагу концепція «інституціональної пастки», тобто неефективності норм поведінки, а також концепція «дисфункції інститутів». У економічній теорії розмаїтість вживання поняття «інститут» переплітається з такими термінами, як індивідуальні стратегії, сучасні структурні системи, переваги, правила, традиції, норми тощо. При цьому варто виокремити дві методологічні проблеми. Одна з них стосується системного характеру правил, друга – множинності рівнів аналізу, необхідних при систематичному вивченні правил. Лауреат премії імені Альфреда Нобеля по економіці Е. Остром (2009 року, у сегменті аналізу економічної організації й управління, зокрема, колективною власністю) визначає, що інститути доцільно досліджувати як правила поведінки, що стосуються насамперед прийняття рішень [9]. Заслуговує на увагу запропонована цим лауреатом альтернативна стратегія, що бере в розрахунок системну обумовленість правил і необхідність поглибленого використання багаторівневого аналізу [10].

На глобалізованих фінансових ринках висока значущість інтеграції інформаційних і фінансових технологій для підвищення економічної ефективності й конкурентоспроможності фінансово-кредитних установ. Теорії волатильності ринків, фінансових інновацій, управління портфелями цінних паперів потребують застосування інформаційно-інноваційних технологій. У наукових дослідженнях термін «фінансова інновація» трактується як: новий фінансовий продукт або інструмент; автоматизація фінансових процесів, упровадження технологічних нововведень, інформатизація економічних процесів, упровадження нових методологій і методик фінансових операцій; поява у фінансово-кредитних установах нових продуктів, створених на основі використання сучасних інфокомунікаційних технологій. Узагальнюючи, зазначимо, що фінансова інновація – це нові фінансові інструменти та фінансові технології, використання яких сприяє якісному розвитку фінансово-кредитних установ. Фінансові інструменти поділяють на: концептуальні засоби – реалізація конкретних концепцій (теорія хеджування); фізичні засоби – інструменти (цінні папери) й процеси (електронна система торгівлі

---

цінними паперами), які можна використовувати для досягнення ефективності інвестування.

До традиційних фінансових інструментів належать брокерські рахунки управління готівкою, процентні свопи, конвертовані облігації з правом дострокового погашення та інші. Головною метою фінансового інжинірингу є комбінування і декомпозиція існуючих традиційних та створення нових інноваційних інструментів для задоволення різноманітних потреб економічних агентів, пов'язаних із пошуком додаткових джерел фінансування, оптимізацією процесів хеджування ризиків на основі розробки та впровадження інноваційних рішень при визначенні параметрів зазначених інструментів. До гібридних фінансових інструментів належать структуровані фінансові продукти, гібриди процентних та валютних інструментів, гібриди процентних та фондових інструментів, гібриди валютних і товарних інструментів. Під структурованими фінансовими інструментами зазвичай розуміють цінні папери, комбіновані з будь-яким видом деривативів: гібридні цінні папери; структуровані інструменти, які поєднують борговий та похідні фінансові інструменти; структуровані інструменти, які синтезують акції та деривативи [11; 12; 13]. У світовій економіці розвивається ринок «синтетичних» цінних паперів, які формуються у процесі синтезу похідних фінансових інструментів, акцій та облігацій. Застосування екзотичних фінансових інструментів (деривативів на погоду, контрактів на економічні дані, інвестиційних контрактів) може бути основою у процесі подальших досліджень типологізації інструментів.

Інноваційними фінансовими продуктами є деривативи, які формуються в процесі специфічних відносин економічних агентів у процесі їх інноваційної діяльності на фінансовому ринку. За даними Банку міжнародних розрахунків, загальний обсяг похідних контрактів, укладених без посередників, у 2015 році склав 556,4 трлн дол. США при сукупній ринковій вартості у 26,6 трлн дол. США [14]. Похідні цінні папери – це цінні папери, які посвідчують право власника у визначених проспектом емісії випадках та порядку вимагати від емітента придбання або продажу базового активу та/або реалізації встановлених проспектом емісії прав щодо базового активу та/або здійснення платежу (платежів) залежно від значення базового показника та/або передбачають виникнення між власником та емітентом у визначених проспектом емісії випадках нових правовідносин за деривативом, умови якого визначені у проспекті емісії (крім цінних паперів, які надають право їх власнику обміняти такі цінні папери на інші цінні папери) [15]. В Україні у 2012 році обсяги торгівлі похідними цінними паперами досягли свого максимального значення – 24,9 млрд грн [16]. Зауважимо, що майже усі операції були здійснені у біржовому сегменті ринку.

Інноваційні інструменти фінансового ринку характеризуються високим ступенем невизначеності й ризику, тому важливими принципами їх реалізації повинні стати положення і правила, які можуть безпосередньо впливати на фінансову ситуацію. До правил, які впливають на ситуацію, відносять такі: позиційні правила (*position rules*), правила границі (*boundary rules*), правила предмета (*scope rules*), правила повноважень (*authority rules*), правила агрегування (*aggregation rules*), правила інформації (*information rules*), правила винагороди (*payoff rules*).

Щодо емпіричних методів (методик) варто враховувати валідність (англ. *valid* – дійсний, придатний) – придатність до використання (важливою є об'єктивність, яка передбачає зменшення суб'єктивного впливу); діагностичну силу (роздільна здатність) – здатність диференціювати досліджувані об'єкти за вимірюваною ознакою (низький, середній та високий рівень вираження ознаки); надійність – забезпечувати відтворюваність результатів; репрезентативність – здатність розповсюджувати результати. Емпіричні дослідження дають можливість отримувати різнобічну інформацію про стан явищ, процесів і сприяють поглибленню їх кількісного та якісного аналізу.

Структурні зміни охоплюють наступні напрямки економічної системи: продукти й послуги, техніко-економічні характеристики, форми сервісу й обслуговування; глобалізацію як явище, що допускає зміни міжнародних інститутів і ринків; інформаційні технології; фінансові ринки; ринок праці, продуктів і послуг; інфраструктуру, обмін інформацією; макроекономічну політику й управління [17, с. 4]. Після фінансово-економічної кризи (2008–2009 років) відбулося коректування в розміщенні фінансово-економічного потенціалу на міжнародній арені: частіше реципієнтами фінансової допомоги, яку надають міжнародні фінансові організації, стали виступати розвинені європейські країни, у той час, як «зростаючі економіки» ставали нетто-кредиторами. Це зумовило розвиток двох взаємозалежних тенденцій: об'єднання країн, що розвиваються, для реформування світової фінансової системи, а також посилення національних і створення багатофункціональних фінансових інститутів у країнах з ринками, що формуються. Зауважимо, що більшість інвесторів перебуває в стані готовності до швидкого виводу своїх інвестицій з ринків.

В Україні конкурентні переваги у сфері фінансової креативності пов'язані саме з інноваційними інструментами. Ефективність інноваційних інструментів залежить від особливостей програм монетарного стимулювання, нетрадиційного інструментарію регулювання (кількісного пом'якшення), «гонки девальвацій» валют світу щодо долара («валютних війн»), незабезпеченої ліквідності в глобальному масштабі. За умов розвитку системи корпоративно-інноваційного менеджменту в

---

фінансових установах виникає потреба як у типологізації фінансових інновацій, так і у впровадженні системи організаційно-управлінських заходів щодо реалізації цих інновацій. У фінансовій сфері застосовують технології фінансового самообслуговування; Інтернет-банкінг; мобільний банкінг; SAAS-рішення; Big Data; IT-аутсорсинг; сервіси особистих фінансів; сервіси для управління корпоративними фінансами; геотехнології; скорринг; краудфандинг; p2p-кредитування; NFC-технології; інновації для торгівлі; Tablet commerce. Використання методики потрібних індикаторів ліквідності і методів «технік моментів» при розробці інноваційні інструментів і технологій сприяє мінімізації їхньої уразливості.

Інноваційно-технологічний розвиток фінансової системи потребує формування інформаційно-комунікаційної мережі надання фінансових інновацій. При цьому варто враховувати наявність чинників стримування розвитку фінансових інновацій (нормативно-правова база, що обмежує введення деяких видів інструментів; консервативна корпоративна культура банків). Оскільки використання ринкових інструментів для підвищення конкурентоспроможності національної фінансової системи вже є недостатнім, то держава має створити банк розвитку для кредитування важливих для суспільства стратегічних соціально-економічних процесів. Так менеджмент Банку розвитку Китаю у своїй діяльності керується концепцією «стратегічної опції», виокремлюючи проекти, які мають високий потенціал і вимагають ефективного управління за допомогою інструментів фінансування розвитку. Для підтримки взаємозв'язку між державним і ринковим механізмами використовують моделі за принципом «держава на вході – фінанси як інкубатор – ринок на виході» з метою попередження так званих «провалів ринку».

### **Висновки та перспективи подальших розвідок**

Розвиток інноваційних технологій і інструментів став можливим завдяки науково-технічному прогресу, зростанню ролі знань і інформатики в сучасному суспільстві. Це зумовило руйнування закономірностей, які були визнані економічною наукою, щодо розвитку різних фінансово-економічних систем. З наведеного вище можна зробити наступні висновки: основними цілями реформування міжнародної валютно-фінансової системи є розробка й введення єдиних принципів співробітництва між міжнародними фінансовими установами і регіональними фінансовими механізмами; удосконалення управління волатильними потоками капіталу на наднаціональному рівні; підтримка розвитку ринків облігацій у національній валюті; зміцнення глобальних заходів фінансової безпеки. Інфокомунікація фінансового сектору полягає у використанні фінансовими установами новітніх інформаційних систем і глобальних інтегрованих комп'ютерних систем управління. Загалом уніфіковані інформаційні системи й мережі потребують розробки сучасних інноваційних інструментів і розвитку глобальних фінансових ринків.

Фінансово-кредитні установи мають особливості у сфері ціноутворення на фінансові послуги й продукти, що не дозволяє їм вести повноцінну цінову конкурентну боротьбу. Тому важливими пріоритетами залучення фінансово-кредитними установами клієнтів є підвищення якості фінансових послуг, упровадження нових фінансових продуктів, розробка й реалізація інноваційних інструментів і технологій. Застосування технологій фінансового інжинірингу дає змогу підвищувати ефективність фінансової діяльності та управління фінансовими ризиками за рахунок як конструювання інноваційних інструментів, так і використання діючих фінансових інструментів в інтересах учасників фінансово-економічних відносин. Завдяки широким можливостям управління інвестиціями при мінімальних затратах інноваційні інструменти сприяють оптимізації операційних грошових потоків економічних агентів, співвідношення власних і позикових коштів для зниження їх вартості, а також створюють умови для прийняття інвестиційних рішень, які відповідають потребам і умовам реалізації інвестиційної політики суб'єктів ринку.

### **Список літератури**

1. Financial innovation in retail and corporate banking / Luisa Anderloni, David T. Llewellyn, Reinhard H. Schmidt. – Edward Elgar Publishing, 2009. – 339 p.
2. Bindseil, U. Critique of accommodating central bank policies and the 'expropriation of the saver': A review / Bindseil Ulrich, Domnick Clemens, Zeuner Jörg. // ECB Occasional Paper Series. – 2015. – May. – No 161. – 62 p.
3. Hirst, T. What is helicopter money? / Tomas Hirst // World Economic Forum. 13 August 2015. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2015/08/what-is-helicopter-money/>.
4. Tissot, Br. Globalisation and financial stability risks: is the residency-based approach of the national accounts old-fashioned? / Bruno Tissot // BIS Working Papers. – 2016. – October. – No 587. – 29 p.
5. Инновации на финансовых рынках: коллект. многогр. / Н. И. Берзон, Е. А. Буянова, В. Д. Газман и др.; под науч. ред. Н. И. Берзона, Т. В. Тепловой. – М.: Изд. дом. Высшей школы экономики, 2013. – 420 с.

6. Кузнецова, Л. В. Інноваційні фінансові інструменти захисту банків від ризиків на кредитному ринку / Л. В. Кузнецова // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – Вип. 15. – Част. 2. – С. 142-145.
7. Классенс, С. Колебания на финансовых рынках / С. Классенс, М. Айхан Кесе, Марко Э. Терронес // Финансы&развитие. – 2011. – Март. – С. 30-33.
8. Frame, W. S. Technological Change, Financial Innovation, and Diffusion in Banking / W. Scott Frame, Lawrence J. White // Working Paper. – 2009. – № 10. – March. – 31 p.
9. Ostrom, E. An Agenda for the Study of Institutions / E. Ostrom // Public Choice. – 1986. – Vol. 48. – P. 3-25.
10. Остром, Э. Постановка задачи исследования институтов / Элино́р Остро́м // Экономическая политика. – 2009. – № 6. – С. 89-110.
11. Global SBC and its Derivatives Market 2015-2019 // TechNavio. – 2015. – June. – 135 p.
12. Global Derivatives Market 2015-2019 // TechNavio. – 2015. – November. – 79 p.
13. Piperazine Derivatives Global and Chinese Market Report // ProfResearch. – 2016. – August. – 150 p.
14. Офіційний сайт Bank for International Settlements (BIS). – Режим доступу: [www.bis.org](http://www.bis.org).
15. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо регульованих ринків та деривативів: [Електронний ресурс] : проект Закону України від 31.10.2016 року № 3498. – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=57159](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=57159).
16. Інновації для розвитку ринку [Електронний ресурс] : річний звіт НКЦПФР. – Режим доступу: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1370875350.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf).
17. Сухарев, О. С. Адекватность стратегии опережающего развития экономики России в глобальных изменениях / О. С. Сухарев // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – С. 2-15.

### References

1. Anderloni, L., Llewellyn, D. T., Schmidt, R. H. (2009). *Financial innovation in retail and corporate banking*. Edward Elgar Publishing.
2. Bindseil, U., Clemens, D., Jörg, Z. (2015). Critique of accommodating central bank policies and the 'expropriation of the saver": A review. *ECB Occasional Paper Series*, 161.
3. Hirst, T. (2015). What is helicopter money? *World Economic Forum*. Retrieved from: <https://www.weforum.org/agenda/2015/08/what-is-helicopter-money/>.
4. Tissot, B. (2016). Globalisation and financial stability risks: is the residency-based approach of the national accounts old-fashioned? *BIS Working Papers*, 587.
5. Berzon, N. Y., Buyanova, E. A., Hazman, V. D. (2013). *Innovatsii na finansovykh ryunkakh*. Moscow : Izd. dom. Vysshey shkoly ekonomiki.
6. Kuznyetsova, L. V. (2015). Innovatsiyni finansovi instrumenty zakhystu bankiv vid ryzykiv na kredytnomu rynku. *Naukovyy visnyk Kherson's'koho derzhavnoho universytetu*, 15 (2), 142-145.
7. Klassens, S., Kесе, A. M., Terrones, M. E. (2011). Kolebaniya na finansovykh ryunkakh. *Finansy&razvitie*, 30-33.
8. Frame, W. S., White, L. J. (2009). Technological Change, Financial Innovation, and Diffusion in Banking. *Working Paper*, 10, March, 31.
9. Ostrom, E. (1986). An Agenda for the Study of Institutions. *Public Choice*, 48, 3-25.
10. Ostrom, E. Postanovka zadachi issledovaniya institutov. *Ekonomicheskaya politika*, 6, 89-110.
11. Global SBC and its Derivatives Market 2015-2019. (2015). *TechNavio*, June, 135.
12. Global Derivatives Market 2015-2019. (2015). *TechNavio*, November, 79.
13. Piperazine Derivatives Global and Chinese Market Report. (2016). *ProfResearch*, August, 150.
14. *Bank for International Settlements (BIS)*. (2016). Retrieved from: [www.bis.org](http://www.bis.org).
15. *Pro vnesennya zmin do deyakykh zakonodavchykh aktiv Ukrayiny shchodo rehul'ovanykh ryunkiv ta deryvatyviv*. (2016). Proekt Zakonu Ukrayiny vid 31.10.2016 roku # 3498. Retrieved from: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=57159](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=57159).
16. *Innovatsiyni dlya rozvytku rynku*. (n.d.). Richnyy zvit NKTsPFR. Retrieved from: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1370875350.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf).
17. Sukharev, O. S. (2013). Adekvatnost' stratehyi operezhayushcheho razvitiya ekonomiki Rossii v hlobal'nykh izmeneniyakh. *Ekonomicheskij analiz: teoriya i praktika*, 2-15.

Стаття надійшла до редакції 06.11.2016 р.