

РІВЕНЬ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

UKRAINIAN STOCK MARKET INVESTMENT POTENTIAL

Досліджено кількісний та якісний склад активів різних груп інституційних інвесторів: страхових компаній, інвестиційних та недержавних пенсійних фондів. Виявлено поточні проблеми ринку ІСІ в Україні, запропоновані шляхи їх вирішення. Систематизовано місце іноземного капіталу на ринку цінних паперів України. Визначено рівень присутності іноземних інвесторів в секторі ІСІ та на ринку ОВДП. Проаналізовано в історичній ретроспективі участь роздрібних інвесторів на вітчизняному ринку цінних паперів. Визначено фактори активності населення на фінансовому ринку.

Today, in the light of the limited bank lending in Ukraine business seeks additional sources for funding its development. That is why it is reasonable to consider what investment resources Ukrainian securities market could offer to domestic enterprises. The article studies quantitative and qualitative composition of different groups of institutional investors assets: insurance companies, investment and pension funds. Current problems in ukrainean collective investments market are relected. Solutions to solve these promlems are suggested, taking into account the Association agreement between Ukraine and the EU. The article examines private sector pension funds market, its high level on concentration with the Natioanal Bank of Ukraine pension fund domination. The pros of cummulative retirement system are mentioned with an example of state pension fund of Kazakhstan. The place of foreign capital in the securities market of Ukraine systematized. The level of presence of foreign investors in collective investments and government bond markets are estimated. The part of retail investors in domestic stock market analyzed in historical retrospective. Factors of retail investors activities in the financial market are determined. The article provides assessment of the level of financial literacy in Ukraine. The current system of personal income tax on securities transactions are analyzed.

Ключові слова: фондовий ринок, інституційні, іноземні, індивідуальні інвестори, інвестиційні фонди, портфельні інвестиції.

Key words: stock market, institutional, foreign, individual investors, investment funds, portfolio investments.

Розвиток національної економіки на протязі всієї сучасної історії характеризується хронічним дефіцитом інвестиційного ресурсу. Сьогодні, в умовах замороженого банківського кредитування та обмежених власних можливостей вітчизняний бізнес як ніколи потребує додаткових джерел

фінансування свого розвитку. Саме тому, буде доцільним розглянути, який інвестиційний ресурс може запропонувати українським підприємствам вітчизняний ринок цінних паперів.

Особливості функціонування фондового ринку досліджувались бага-

Федір Зінченко
старший
викладач
кафедри
міжнародних
фінансів ДВНЗ
«Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

Fedir Zinchenko
Senior Lecturer
of International
Finance
Department
SHEI «Kyiv
National
Economic
University named
after Vadym
Hetman»

ФІНАНСОВІ ІНСТИТУТИ

тьма авторитетними вітчизняними вченими: Мозговим О.М., Леоновим Д.А., Бурмакою М.О. та іншими. Серед аспектів, яки були предметом останніх досліджень можна виділити: інтеграція у світову фінансову архітектуру, біржова консолідація, особливості оподаткування операцій із цінними паперами тощо.

В той же час буде доцільним дослідити фондовий ринок України із позиції його інвестиційного потенціалу. Тому метою цієї публікації є вивчення та аналіз особливостей діяльності різних груп інвесторів (інституційних, іноземних та індивідуальних) на вітчизняного ринку цінних паперів в сучасних умовах.

Важливим елементом ринку капіталу є інституційні інвестори. Велика кількість різних за типами, розмірами, зобов'язаннями, схильністю до ризику інституційних інвесторів вносить необхідну стабільність на фондові ринки через диверсифікованість стратегій їхньої діяльності [1].

Сьогодні в Україні функціонують всі традиційні типи інвесторів цього виду: страхові компанії, недержавні пенсійні (НПФ) та інвестиційні фонди, насамперед ІСІ. Однак масштаби їх діяльності навіть в рамках національної економіки є незначними. Відношення активів у власності інституційних інвесторів до ВВП ніколи не перевищувало 5% (дивись Таблицю 1).

Для порівняння, цей показник для Естонії, Чехії та Угорщині на початок 2015 року відповідно становив: 19,3%; 25,3% та 29,4% [2]. Подібна

ситуація сигналізує про нерозвинутість цих важливих учасників фондового ринку України з одного боку, але й про можливий потенціал їх зростання з іншого.

Вартість активів під управлінням інститутів спільного інвестування на початок 2016 року склала 236,2 млрд грн. Однак із них 95% припадає на венчурні фонди. У вітчизняній практиці ці інститути мають посереднє відношення до ринку цінних паперів, та використовуються, як правило, для оптимізації оподаткування та фінансування будівництва житла. Саме тому, в структурі їх активів більше 75% займає дебіторська заборгованість та права вимоги [3].

Щодо невенчурних фондів, то вони перебувають в кризі останні декілька років та відчувають перманентний відтік вкладників, а відповідно й падіння активів.

Ключовими проблемами функціонування вітчизняного ринку спільного інвестування є: мізерні обсяги порівняно з іншими сегментами фінансового ринку та світовою практикою; незначна частка публічних ІСІ; малі обсяги активів відкритих ІСІ серед інших невенчурних фондів [4].

Окрім цього гостро постала проблема дотримання нормативів та вимог законодавства щодо складу і структури активів, через зупинки обігу цінних паперів емітентів, розташованих на тимчасово окупованих територіях країни. Також, ІСІ несуть втрати зі зростанням числа неплатоспроможних банків, де були розмішені кошти спільного інвестування, в умовах

Таблиця 2

Діяльність інституційних інвесторів в Україні

Рік	2008		2010		2012		2014		2015	
	Активи, млрд. грн.	Активи до ВВП, %	Активи, млрд. грн.	Активи до ВВП, %	Активи, млрд. грн.	Активи до ВВП, %	Активи, млрд. грн.	Активи до ВВП, %	Активи, млрд. грн.	Активи до ВВП, %
СК	23,905	2,521	27,695	2,558	48,832	3,466	40,530	2,587	36,419	1,840
НПФ	0,612	0,065	1,144	0,106	1,616	0,115	2,469	0,158	1,980	0,100
Невенчурні ІСІ, в т.ч.	4,054	0,428	8,302	0,767	9,762	0,693	10,367	0,662	10,634	0,537
відкриті ІСІ	0,517	0,055	0,281	0,026	0,161	0,011	0,060	0,004	0,055	0,003
Всього:	28,571	3,014	37,141	3,431	60,210	4,274	53,366	3,406	49,088	2,480

Джерело: НКЦПФР, УАІБ, НБУ

існуючої несприятливої для фондів черговості задоволення вимог кредиторів та неможливістю отримання відшкодування від Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Відносно страхових компаній, то станом на початок 2016 року загальна вартість їх активів визначена за відповідно до ст. 31 Закону України «Про страхування» склала 36,4 млрд. грн., що на 10% порівняно із попереднім роком. В структурі загальних активів дозволених для представлення коштів страхових резервів частка акцій за рік зменшилась із 44,4% до 32,7%. В переважній більшості це папери маловідомих чи зовсім невідомих емітентів, вартість яких піддається маніпулюванню [5]. Можна прогнозувати, що боротьба із так званими фіктивними цінними паперами, розпочата державними регуляторами, спричинить подальше зменшення активів страховиків.

Активи НПВ є низькими й у відносному й в абсолютному вираженні є – 1,98 млрд. грн. на початок 2016 року. При цьому має місце високий рівень їх концентрації, більше половини всіх активів НПФ припадає на один корпоративний фонд НБУ. Однак якість управління портфелем останнього до недавнього часу викликала багато запитань не тільки у експертів ринку, а навіть й у правоохоронних органів. Так, корекція оцінки активів корпоративного фонду НБУ у 2015 році призвела до зменшення їх вартості майже на 600 млн. грн., а від так обвалило загальні активи всього ринку НПФ на 19,8% [6].

Таким чином до сьогодні недержавне пенсійне забезпечення не стало додатковим видом соціальних гарантій в Україні. Населення не поспішає приймати в ньому участь. В той же час, в усьому світі пенсійні фонди є цементуючим елементом національних фондових ринків, оскільки їх торговельні стратегії, що підкріплені довгостроковим характером їх фінансів, меншою мірою піддаються періодичним ціновим та шокам ліквідності притаманним фінансовим ринкам [7].

Сприятливі розширенню пенсійних активів покликане запровадження

так званого другого рівня пенсійної системи. Варто відмітити, що світова фінансова криза 2008 року відчутно послабила позиції прихильників обов'язково-накопичувальної пенсії. Деякі країни були вимушені або взагалі відмовитись від другого рівня пенсійного забезпечення або переглянути особливості національних пенсійних систем. До прикладу, у Казахстані кошти декількох недержавних пенсійних фондів були об'єднані в один, під управлінням держави. Це нівелювало ринкову складову в управлінні пенсійними активами, однак в цілому не зменшило потенційний інвестиційний ресурс фондового ринку. Так, за підсумками 2016 року майже 40% активів Єдиного накопичувального пенсійного фонду було розміщено в недержавні цінні папери [8].

В Україні законодавчі підвалини трирівневого пенсійного забезпечення були закладені 17 років назад, однак старт накопичувального (державного) пенсійного страхування через політичні мотиви постійно відкладається.

З огляду на зазначене вище, з метою покращення ролі інституційних інвесторів на вітчизняному ринку капіталу необхідно:

- розширити інвестиційний інструментарій;
- удосконалити вимоги щодо структури активів інституційних інвесторів;
- запровадити систему гарантування внесків учасників диверсифікованих ІСІ;
- збільшувати фінансову грамотність популяризуючи участь громад в ІСІ;
- розробити механізм гарантування захисту прав ІСІ та ПНФ як вкладників комерційних банків;
- заохочувати участь громадян та роботодавців в системі недержавного пенсійного забезпечення, шляхом створення системи пільг, в тому числі податкових.
- сприяти концентрації компаній із управління активами задля збільшення їх надійності.

Окремо слід виділити питання імплементації європейського законодавства у вітчизняне правове поле

пов'язане із дією Угоди про асоціацію між Україною та ЄС. Державі та учасникам ринку колективного інвестування необхідно вже зараз готуватися до запровадження в країні сучасних європейських практик в цій сфері. Зокрема, мова йде про створення умов для функціонування публічних фондів UCITS, альтернативних інвестиційних фондів AIF, фондів венчурного типу EuVECA та фондів довгострокового інвестування ELTIFs. В той же час, варто знайти баланс, який дозволить врахувати існуючі ресурсні можливості діючих учасників ринку із поки що занадто високими європейськими стандартами.

За класифікацією світових рейтингових та консалтингових агентцій FTSE, MSCI Inc, S&P Dow Jones Indices сучасний український фондовий ринок не відноситься навіть до граничного. Це обумовлює мінімальну увагу до нього з боку іноземних портфельних інвесторів. Найбільшу активність в Україні закордонні інвестори демонстрували у 2007-2008 роках. В зазначений період частка активів ІСІ та вартість портфелю ОВДП у власності нерезидентів була максимальною (див. Таблицю 2) [9], [10]. Однак світова фінансова криза призвела до масштабного відтоку іноземного капіталу з українського фондового ринку.

Сьогодні спостерігається поступове зростання частки іноземних учасників у венчурних фондах. Проте, якщо взяти до уваги той факт, що більшість закордонних власників україн-

ських цінних паперів зареєстровано на Кіпрі, то іноземну природу цього капіталу можна поставити під сумнів. За даними НКЦПФР на початок 2016 на резидентів Кіпру припадало 18,68% загальної номінальної вартості значних пакетів акцій, що належать нерезидентам [9].

Девальвація скоротила попит на фінансові інструменти номіновані у гривні. Відображенням цього є домінування паперів державного сектору в пасивній складовій портфельних інвестицій міжнародної інвестиційної позиції України. Насамперед, це єврооблігації випущені урядом на закордонних ринках та номіновані в іноземній валюті [11].

Варто відмітити, що сьогодні для інноваційно-структурної перебудови національної економіки Україна потребує більше прямих іноземних інвестицій, довгострокових за своєю природою. Негативний вплив короткострокового спекулятивного характеру портфельного інвестування нівелюється перманентністю їх надходження. А це можливе лише в умовах розвинутого та масштабного внутрішнього ринку капіталу.

Фізичні особи оперують на ринку цінних паперів через інструменти колективного інвестування або напряму, використовуючи інтернет-трейдинг. Пік активної співпраці українців із інститутами спільного інвестування (ІСІ) припав на період рекордного росту національних фондових індексів: 2005-2007 роки. За результатами 2007

Таблиця 2

Операції нерезидентів на ринку цінних паперів України

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Частка обсягу торгів цінними паперами із нерезидентами, %	34,25	27,89	21,07	13,43	16,67	18,5	17,46	14,76	15,88
Частка юридичних осіб нерезидентів у вартості чистих активів невенчурних ІСІ, %	52,48	60,51	9,16	14,17	13,07	11,00	4,80	11,62	14,13
Частка юридичних осіб нерезидентів у вартості чистих активів венчурних ІСІ, %	н/д	н/д	15,39	15,40	15,20	16,80	17,40	18,70	18,80
Частка ОВДП, що знаходиться у власності нерезидентів, %	23,61	2,89	0,70	8,27	2,83	2,93	4,74	4,71	4,45

Джерело: НКЦПФР, УАІБ, НБУ

року індекс ПФТС виріс на 137,34%, що було найбільшим показником в світі. За вказаний відрізок часу кількість діючих в Україні пайових та корпоративних інвестиційних фондів відкритого та інтервального видів, орієнтованих насамперед на фізичних осіб, зросла із 23 до 62. Вартість чистих активів під управлінням цих фондів збільшилась з 27,41 млн. до 705 млн. грн., а річна дохідність перевищувала 50% річних [12].

Однак зміна висхідного тренду на протилежний, зумовлена світовою фінансовою кризою, обвалила ринок. Падіння індексу ПФТС у 2008 році склало – 74,33%. Низька дохідність та неможливість деяких компаній з управління активами виконувати вчасно й в повному обсязі зобов'язання перед учасниками власних фондів призвели до стагнації ринку спільного інвестування.

Інтернет-брокерідж було запроваджено в Україні в 2009 році. Проте катастрофічний брак привабливих фінансових інструментів внутрішнього ринку та юридична закритість для вітчизняних індивідуальних інвесторів закордонних ринків тримають інтернет-трейдинг у зародковому стані. Для порівняння кількість інтернет-рахунків відкритих для торгівлі на Варшавській фондовій біржі на кінець 2016 року становила більше 947 тисяч, а частка індивідуальних інвесторів в загальному обсязі торгівлі на альтернативному майданчику NewConnect за результатами 2016 року склала 73% [13].

Активність населення на фінансовому та ринку цінних паперів зокрема визначається такими факторами:

- рівень фінансової грамотності громадян;
- діюча система оподаткування в країні;
- рівень доходів населення.

Згідно дослідження «Financial Literacy Around the World» проведеного рейтинговою агенцією Standard & Poor's у 2015 році, 40% дорослих українців є фінансово грамотними. Середнє значення цього індексу по країнах світу становить – 33%, по ЄС – 52%. Для порівняння показник

України знаходиться на рівні таких країн як Польща (42%), Казахстан (40%) та вищий за Італію (37%), Португалію (26%), Литву (39%), РФ (38%), Болгарію (35%) та Румунію (22%) [14].

В той же час, більш детальну інформацію щодо ставлення українців до заощаджень та фінансових послуг ілюструє внутрішнє опитування в рамках проекту USAID «Розвиток фінансового сектору». Так, з 79% тих, хто взагалі робить заощадження, 49% залишають їх в себе в готівковій формі, 10% кладуть на рахунок у банк, й лише 1% респондентів робить інвестицію на ринку капіталів. При цьому 0,1% робить це щоб займатись спекуляцією на фондовій біржі. Осіб, які вкладають кошти в інвестиційні та недержавні пенсійні фонди не більше 1% [15].

Порядок та розмір оподаткування операцій із цінними паперами та пасивних доходів від володіння ними також грають відчутну роль в ставленні населення до цих інструментів в порівнянні з іншими формами заощаджень. Ставка податку на інвестиційний прибуток від продажу цінних паперів за останні 10 років в Україні змінювалась з 15 до 20%. На початок 2017 року подібні доходи оподатковуються на рівні 18%, без урахування військового збору в розмірі 1,5%. В цей же час із дивідендів на користь громадян, які виплачують акціонерні товариства вираховується 5%. Для порівняння в Польщі ставки аналогічних податків знаходяться на рівні 19-20%.

Варто відмітити, в Україні до серпня 2014 року доходи населення від банківських вкладів не оподатковувались, що робило, цей вид заощаджень більш привабливим порівняно із інвестуванням у цінні папери.

Диференційований підхід оподаткування приросту капіталу міг би позитивно вплинути на вітчизняний фондовий ринок. Так, запровадження нульової ставки податку на доходи від біржової торгівлі акціями, що пройшли лістинг, покращить стан біржового сегменту ринку. Подібна практика існує в Республіці Корея.

Як наслідок, частка індивідуальних інвесторів в загальному обсязі торгівлі акціями на Корейській біржі з 2000 року не опускалась нижче 20%. Окрім цього, на початок 2014 року власниками акцій в Кореї є більше ніж 5 млн. осіб, що становить п'яту частину економічно активного населення [16].

Однак вирішальним фактором залучення фізичних осіб на фондовий ринок є рівень їх доходів. Реальна заробітна плата українців скорочувалась два роки поспіль: індекс реальної заробітної плати у 2014-2015 роках склав відповідно 93,5% та 79,8%. Тренд змінився на висхідний лише за результатами 2016 року – 109% [17]. Одночасно із цим відбувається відтік депозитів населення із банківських установ: з 257,83 млрд. грн. на кінець 2013 року до 209,60 млрд. грн. на кінець 2016 року [18].

Це сигналізує, по-перше, про втрату довіри до банківської сфери, а від так й до всього фінансового сектору країни. Й по-друге, про те, що населення вимушене витрачати заощадження задля задоволення поточних потреб. За незмінних інших умов, подібний розвиток подій ставить під сумнів перспективу участі громадян у фінансуванні вітчизняного фондового ринку.

Таким чином, сьогодні на вітчизняному ринку цінних паперів найвідчутнішу роль відіграють інституційні та іноземні інвестори. Роздрібні індивідуальні учасники через макроекономічні умови характеризуються вкрай низьким наявним інвестиційним ресурсом. У середньостроковій перспективі інвестиційний потенціал може бути покращений, насамперед, за рахунок коштів накопичувального пенсійного страхування та активізації іноземних портфельних інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Пластун В. Л. Особливості впливу інституційних інвесторів на стабільність фондового ринку / В.Л. Пластун // ФІНАНСОВИЙ ПРОСТІР – 2013. – №1(9). – с. 62-67
2. OECD Institutional Investors Statistics OECD [Електронний ресурс] / OECD – 2015. – січень – Режим

доступу: http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-institutional-investors-statistics-2014_instinv-2014-en – Назва з екрану.

3. Аналітичний огляд діяльності ринку управління активами за 4 квартал та 2015 рік [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу – 2016. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/238515.html – Назва з екрану.

4. Юхимчук В.Д. Характеристика інституційних інвесторів на фінансовому ринку / В.Д. Юхимчук // Інноваційна економіка. Всеукраїнський науково-виробничий журнал – 2013. – травень – 5(43) – с.250.

5. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України [Електронний ресурс] // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг – 2014. – Режим доступу: <http://nfr.gov.ua/content/oglyad-rinkiv.html> – Назва з екрану.

6. Результати діяльності КНПФ НБУ за 2016 рік [Електронний ресурс] // Національний банк України – 2017. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=26491876 – Назва з екрану.

7. Фролова Т.О. Інституційні інвестори в інфраструктурі глобального інвестування / Т.О. Фролова [Електронний ресурс] // Ефективна економіка – 2012. – № 7 – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1278> – Назва з екрану.

8. Текущее состояние накопительной пенсионной системы Республики Казахстан по состоянию на 1 января 2017 года [Електронний ресурс] // Национальный банк Республики Казахстан. Департамент Рынка ценных бумаг. – 2017. – Режим доступу: <http://www.nationalbank.kz> – Назва з екрану.

9. За даними річних Звітів НКЦПФР [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>.

10. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу, щодня [Електронний ресурс] / офіційний сайт НБУ – 2016. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/files/T-bills_debt.xls – Назва з екрану.

11. Міжнародна інвестиційна позиція [Електронний ресурс] / офіційний сайт НБУ – 2016. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208378> – Назва з екрану.

12. Квартальні та річні огляди ринку ІСІ [Електронний ресурс] / Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html – Назва з екрану.

13. Udział inwestycyjny w obrotach giełdowych - dane zagregowane 2004 – 2016. [Електронний ресурс] / офіційний сайт Варшавської фондової біржі – Режим доступу: <https://www.gpw.pl/analizu> – Назва з екрану.

14. Klapper L., Lusardi A., Oudheusden P. Financial Literacy Around the World [Електронний ресурс] / L. Klapper, A. Lusardi, P. Oudheusden // Insights from the Standard & Poor's ratings services Global financial literacy survey – 2015р. – Режим доступу: https://media.mhfi.com/documents/2015-Finlit_paper_17_F3_SINGLES.pdf – Назва з екрану.

15. Презентація результатів дослідження «Фінансова грамотність та обізнаність в Україні: факти та висновки» [Електронний ресурс] / проект USAID «Розвиток фінансового сектора», - 2010р. Режим доступу: http://www.finrep.kiev.ua/download/p_finrep_finlit_23dec2010_zaporizhzhya_ua.pdf - Назва з екрану.

16. Capital Market in Korea (eBook) [Електронний ресурс] / Korea Financial Investment Association – 2015 – Режим доступу: http://eng.kofia.or.kr/brd/m_20/list.do - Назва з екрану. – стр. 64.

17. Заробітна плата та стан її виплати [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Держкомстату. – Режим доступу: http://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publ11_u.htm.

18. Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім Національного банку України) [Електронний ресурс] / Грошово-кредитна та фінансова статистика Офіційний сайт НБУ – 2017 – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#2.

REFERENCES

1. Plastun V. L. Influence of institutional investors on the stability of the stock market. *FINANSOVYI PROSTIR*. №1(9): 62-67

2. OECD Institutional Investors Statistics OECD.

3. Analytical overview of the asset management market for Q4 and 2015 [electronic resource] // Ukrainian Association of Investment Business - 2016 - Access: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/238515.html.

4. Iukhymchuk V.D. Characteristics of institutional investors in the financial market. *Innovatsiina ekonomika. Vseukrainskyi naukovy-vyrobnychy zhurnal*. 2013. 5(43): 250.

5. Information on the development of the insurance market of Ukraine [electronic resource] // National Commission for State Regulation of Financial Services Markets - 2014 - Access: <http://nfp.gov.ua/content/oglyad-rinkiv.html>.

6. Results of the NBU KNPF 2016 [electronic resource] // National Bank of Ukraine - 2017. - Access: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?Cat_id=26491876.

7. Frolova T.O. Institutional investors in the infrastructure global investing. *Efektivna ekonomika*. 2012. № 7. Access: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1278>

8. Present status of pension system of the Republic of Kazakhstan on January, 1th 2017 [electronic resource] // National Bank of the Republic of Kazakhstan. Department of stockpapers. - 2017. - Access: <http://www.nationalbank.kz>

9. According to the annual NSSNC reports [electronic resource] - Access: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>.

10. The sum of principal of T-bills in circulation, daily [electronic resource] / official NBU site - 2016 - Access: http://www.bank.gov.ua/files/T-bills_debt.xls/

11. International investment position [electronic resource] / official NBU site - 2016 - Access: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208378/>

12. Quarterly and annual asset management market review [electronic resource] / Ukrainian Association of Investment Business - Access: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html/

13. Udział inwestycji w obrotach giełdowych - dane zagregowane 2004 – 2016. [electronic resource] / Giełda Papierów Wartościowych – Access: <https://www.gpw.pl/analizy>.

14. Klapper L., Lusardi A., Oudheusden P. Financial Literacy Around the World [electronic resource] / L. Klapper, A. Lusardi, P. Oudheusden// Insights from the Standard & Poor's ratings services Global financial literacy survey – 2015p. – Access: https://media.mhfi.com/documents/2015-Finlit_paper_17_F3_SINGLES.pdf

15. Presentation of the study «Financial literacy and awareness in Ukraine: the facts and findings» [Electronic resource] / Project USAID «Financial Sector Development» - 2010. Access: http://www.finrep.kiev.ua/download/p_finrep_finlit_23dec2010_zaporizhzhya_ua.pdf

16. Capital Market in Korea (eBook) [Electronic resource] / Korea Financial Investment Association – 2015 – Access: http://eng.kofia.or.kr/brd/m_20/list.do

17. The wages [electronic resource] / Official site of the State Statistics Committee. - Access: http://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publ11_u.htm

18. Deposits of depository corporations (excluding National Bank of Ukraine) [electronic resource] / Monetary and Financial Statistics NBU official website - 2017 - Access: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#2.