

МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ВЫБОРУ ЭФФЕКТИВНОЙ ВАЛЮТНОЙ ОГОВОРКИ ЭКСПОРТНОГО КОНТРАКТА ПРЕДПРИЯТИЯ

Резникова Т. А.

Аннотация. Эффективность внешнеэкономической деятельности следует повышать за счет снижения валютного риска. В работе обобщены и оценены основные направления снижения валютного риска, и на основе изучения выбраны наиболее эффективные. Это многовалютные и одновалютные оговорки в международных контрактах. В работе предложен действенный методический подход к выбору и использованию эффективной валютной оговорки для снижения валютных рисков субъектов внешнеэкономической деятельности в Украине. Такой подход требует проведения многовариантных расчетов. На их основе определена эффективность каждой валютной оговорки в разных валютах, выбрана выгодная для предприятия по максимуму значений эффективности для предприятия-экспортера и минимума – для предприятия-импортера. И такую оговорку рекомендуется применять во внешнеэкономическом контракте.

Ключевые слова: внешнеэкономическая деятельность, валютные риски, методы снижения валютных рисков, выбор валютной оговорки, эффективность, управленческое решение.

МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ВИБОРУ ЕФЕКТИВНОЇ ВАЛЮТНОЇ ОБМОВКИ ЕКСПОРТНОГО КОНТРАКТУ ПІДПРИЄМСТВА

Резнікова Т. О.

Анотація. Ефективність зовнішньоекономічної діяльності слід підвищувати за рахунок зниження валютного ризику. У роботі узагальнено й оцінено основні напрямки зниження валютного ризику, і на основі вивчення обрано найбільш ефективні. Це багатовалютні й одновалютні обмовки в міжнародних контрактах. В роботі запропоновано дієвий методичний підхід до вибору та використання ефективної валютної обмовки для зниження валютних ризиків суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності в Україні. Такий підхід вимагає проведення багатоваріантних розрахунків. На їх основі визначено ефективність кожної валютної обмовки в різних валютах, вибрано вигідну для підприємства по максимуму значень ефективності для підприємства-експортера і мінімуму – для підприємства-імпортера. І таку обмовку рекомендується застосовувати в зовнішньоекономічному контракті.

Ключові слова: зовнішньоекономічна діяльність, валютні ризики, методи зниження валютних ризиків, вибір валютної обмовки, ефективність, управлінське рішення.

THE METHODOLOGICAL APPROACH TO AN EFFECTIVE CURRENCY CLAUSE SELECTION IN AN ENTERPRISE'S EXPORT CONTRACT

T. Reznikova

Abstract. The effectiveness of foreign economic activity should be increased by reducing currency risks. The work summarizes and assesses the main directions of currency risk reduction, and based on their studying the most effective ones are selected. These are multicurrency and single-currency clauses in international contracts. The paper suggests an effective methodological approach to the selection and use of an effective currency clause to reduce currency risks of entities engaged in foreign economic activity in Ukraine. This approach requires multivariate calculations. Based on them, the effectiveness of each currency clause in different currencies is determined, the most profitable one for exporters with the maximum of efficiency values and for importers with the minimum of efficiency values is chosen. And such a clause is recommended to be applied in international contracts.

Keywords: foreign economic activity, currency risks, methods of currency risk reduction, currency clause selection, efficiency, management decision.

В настоящее время предприятия Украины функционируют в условиях нестабильной экономической среды: значительной инфляции, падения курса гривни и доли национального экспорта. Эти процессы происходят на фоне активно формирующихся глобальных финансовых рынков, что изменяет цены различных финансовых активов, величины процентных ставок, курсов ведущих валют и приводит к росту валютных рисков, осложняющих осуществление внешнеэкономической деятельности предприятий на международных рынках, снижает их конкурентоспособность и эффективность. Поэтому формирование четких методических подходов по снижению уровня валютных рисков при экспорте – импорте продукции – актуальная задача для менеджмента предприятий.

Повышению эффективности внешнеэкономической деятельности предприятий за счет снижения валютных рисков посвящено немало работ зарубежных авторов, таких как: А. Гассем, А. Лобанов, К. Редхэд, С. Хьюз, и др.; и отечественных: О. Гребельник, М. Дидьковский, Ю. Козак, О. Мозговой, А. Рогач, Н. Савлук и др. Однако большинство проблем (например, снижение валютных рисков) на уровне методических подходов оказались недостаточно исследованы.

Цель исследования – снижение валютных рисков предприятия за счет применения одновалютных оговорок.

Изучая теоретические источники [2; 5–7], деятельность отечественных предприятий по снижению валютных рисков, которые могли быть использованы или используются в их внешнеэкономической деятельности, стало возможным обобщить, оценить и выделить наиболее значимые направления повышения эффективности управления валютным риском, представленные в табл. 1.

Таблица 1

Направления повышения эффективности управления валютным риском предприятия

Формы	Методы реализации	Рейтинг важности
<i>Внутренние методы снижения валютного риска</i>		
Отказ от контракта	Сравнение уровня риска по внешнеэкономическому контракту с прибылью от контракта	3
Выбор альтернативного контракта		3
Диверсификация валютного риска о внешнеэкономического контракта	Выбор разных валюты цены и валюты платежа контракта	3
	Выбор одновалютной оговорки в контракте	5
	Выбор мультивалютной симметричной оговорки в контракте	5
	Выбор мультивалютной несимметричной оговорки в контракте	5
Уменьшение вероятности и сокращение объема валютных потерь	Выбор условия платежа во внешнеэкономическом контракте: соотношения аванс, спот, кредит, смешанная	4
	Выбор форм расчета: аккредитив, инкассо, перевод, открытый счет	4
	Выбор форм защиты (гарантии по ВЭД контракту): акцепт, аваль векселя, чека	3
Создание резервов финансовой устойчивости предприятия	Формирование из чистой прибыли предприятия резервного фонда на случай покрытия валютных рисков	2
<i>Внешние методы снижения валютного риска</i>		
Хеджирование валютного риска	Валютный форвардный контракт	5
	Валютный фьючерсный контракт	1
	Валютный опцион	1
Передача валютного риска государственным структурам и частным компаниям	Страхование валютных рисков экспортеров экспортным банком страны	1
	Страхование валютных рисков страховой компанией	2

В табл. 1 обобщены существующие методы снижения валютного риска, и на основе исследования 12 предприятий Харькова (34 специалиста), осуществляющих внешнеэкономическую деятельность, приведен рейтинг наиболее актуальных методов для использования ими. Данные получены в контексте современных экономических условий в Украине: определенного уровня развития отечественного финансового рынка, финансовых возможностей и профессионализма топ-персонала предприятий. Приведенный рейтинг построен по принципу использования метода снижения валютных рисков для предприятий в силу его простоты, незначительных затрат и возможности получить хорошие результаты: 5 – наиболее предпочтительный; 4 – высокая привлекательность; 3 – средняя привлекательность; 2 – ниже среднего привлекательность; 1 – слабая привлекательность (в силу неразвитости отечественных субъектов финансового рынка, прини-

мающих на себя риски национальных экспортеров, и направленности этих методов на крупных игроков на мировых рынках).

Представленные методы защиты от валютного риска рассматриваются в двух направлениях: внутренние методы, позволяющие менеджменту предприятия действовать в рамках конкретного контракта до его заключения; и внешние, дающие возможность использовать сторонние по отношению к предприятию субъекты рынка: банки, страховые компании, биржи для страхования валютных рисков.

Было определено, что для повышения эффективности экспортной деятельности предприятий на данном этапе развития экономики Украины наилучшими являются внутренние методы защиты от валютных рисков: одновалютные и мультивалютные оговорки. Данная статья посвящена использованию одновалютных оговорок.

Применение этих подходов во внешнеэкономическом контракте требует проведения многовариантных расчетов и на их основе – осуществить выбор эффективной валютной оговорки.

Валютная оговорка представляет собой положение, включаемое в текст международного контракта о том, что при изменении курса валюты платежа сумму платежа необходимо пересмотреть пропорционально уменьшению или увеличению курса другой валюты. Цель валютной оговорки в международном контракте – способ предотвращения возможных валютных потерь при осуществлении разных видов внешнеэкономических операций. Включение валютной оговорки позволяет справедливо распределить валютные риски между сторонами ВЭД.

Сущность одновалютной оговорки базируется на том, что если валюта цены и валюта платежа не совпадают, экспортер несет убытки при снижении курса валюты цены относительно валюты платежа, поскольку он получает меньший денежный эквивалент зафиксированной в контракте стоимостной величины.

Напротив, для импортера валютные риски возникают при повышении курса валюты цены контракта относительно валюты платежа, поскольку для ее покупки предполагается заплатить большую сумму национальной валюты.

В случае совпадения валюты цены и валюты платежа валютный риск экспортера возникает при девальвации валюты контракта относительно его национальной валюты. И наоборот, импортер несет убытки, если происходила ревальвация валюты договора относительно национальной валюты.

В результате изучения теоретических подходов и практического опыта по организации действенной защиты от валютных рисков, интегрируя мнения отечественных и зарубежных ученых [1–7], стало возможным предложить и обосновать методический подход к выбору валютной оговорки во внешнеэкономическом контракте (или валюты цены контракта), заключающийся в следующем:

1. Выбор валют для использования в качестве валютной оговорки во внешнеэкономическом контракте.
2. Определение курсов выбранных валют на дату заключения внешнеторгового контракта и платежа по нему на определенном рынке.
3. Пересчет валюты платежа контракта через несколько валют (валютная оговорка или валюта цены).
4. Определение эффекта и эффективности внешнеэкономического контракта по выбранным валютам в пересчете в национальную валюту.
5. Сравнение и выбор наиболее эффективного варианта (если экспортер, то по максимальной величине эффективности; если импортер, то по минимальной эффективности контракта).
6. Включение выбранной наиболее эффективной валютной оговорки (или валюты цены) в предлагаемый вариант внешнеэкономического контракта.

Применение этих подходов во внешнеэкономическом контракте требуют проведения многовариантных расчетов, и на их основе осуществляется выбор наиболее выгодной валюты для оговорки (или выбора валюты цены контракта).

Процесс повышения эффективности экспортной деятельности отечественных предприятий за счет снижения валютных рисков рассматривается на примере экспортного контракта предприятия с европейским импортером, который заключен 29.06.2016 г. в евро.

Данные по экспортному контракту предприятия и результаты расчета экономической эффективности по этому контракту представлены в табл. 2.

Таблица 2

Экономическая эффективность экспортного контракта предприятия

Показатель	Значение показателя
1	2
Общая сумма контракта, евро	460 000
Себестоимость продукции, евро	325000
Оплата по контракту (60 %) стоимости 29.08.16, евро	276000
Оплата по контракту (40 % стоимости 29.10.16, евро	184000

1	2
Полные затраты, евро	408200
Экономический эффект, евро	51300
Экономическая эффективность, %	12,56

Проведенные расчеты показывают, что экономическая эффективность составляет 12,56 %. На примере этого контракта становится возможным продемонстрировать процесс выбора и использования одновалютных оговорок.

На первом этапе реализации методического подхода осуществляется выбор ряда валют, которые будут использованы в качестве валютной оговорки – каждая отдельно. Этими валютами могут быть любые валюты, из которых будет выбираться одна, благодаря которой экспортер получит максимальную эффективность при осуществлении контракта. В данном случае это: USD, CHF, DKK. Это даст возможность предприятию снизить риски сокращения своих поступлений от снижения курса евро относительно USD, CHF, DKK в период между датой заключения экспортного соглашения и платежами по данному экспортному контракту, а затем пересчитать в национальную валюту (UAH).

На втором этапе необходимо определиться с рынком и значениями курсов валют на нем [8; 9], табл. 3.

Таблица 3

Прогноз курса EUR относительно USD, CHF, GBP, DKK, UAH

Date	EUR/USD		EUR/CHF		EUR/DKK		EUR/UAH	
	Forecast Value	Correct +/-	Forecast Value	Correct +/-	Forecast Value	Correct +/-	Forecast Value	Correct +/-
06.16	1,1174	0,000	1,1284	0,000	7,4649	0,000	27,8284	0,000
07.16	1,1035	0,008	1,0892	0,0026	7,4398	0,0102	27,3826	0,08
08.16	1,1326	0,010	1,0933	0,0029	7,4268	0,0107	28,6122	0,11
09.16	1,1168	0,011	1,1142	0,0031	7,4492	0,0109	28,7689	0,15
10.16	1,0979	0,013	1,0838	0,0034	7,4375	0,0122	28,2086	0,19
11.16	1,0973	0,016	1,0751	0,0035	7,4397	0,0111	28,7876	0,24
12.16	1,0935	0,017	1,0713	0,0038	7,4270	0,0152	28,9879	0,33

В табл. 3 представлены прогнозные значения курсов валют на валютном рынке: EUR/USD, EUR/CHF, EUR/DKK, EUR/UAH, используемых в дальнейшем в расчетах при выборе наиболее эффективной одновалютной оговорки, которая будет обсуждаться при заключении контракта, и в случае согласования сторонами включается во внешнеэкономический контракт.

На третьем этапе расчеты предлагается вести в трех прогностических сценариях развития ситуации на валютном рынке на момент платежа для принятия лучшего управленческого решения: оптимистический, реальный (оптимальный, средний), пессимистический. Оптимистический прогноз курса для экспортера означает, что курс валюты платежа растет, и в таком случае указанная погрешность добавляется к среднему курсу. При пессимистическом прогнозе курс валюты снижается, погрешность вычитается из среднего курса. Рост европейской валюты был бы выгодным для предприятия – как экспортера, поскольку валюта платежа по контракту – EUR, а снижение наоборот. Следовательно, пересчет через USD, CHF, или DKK (одновалютная оговорка) позволит нивелировать изменение курса евро. Многовариантные результаты расчета изменения курсов EUR относительно USD, CHF, DKK в трех прогностических сценариях с двумя платежами во внешнеэкономическом контракте предприятия представлены в табл. 4.

Таблица 4

Динамика изменения курса EUR относительно USD, CHF, DKK, %

Дата	Изменение прогнозного курса EUR/USD, %		
	оптимистический	оптимальный	пессимистический
1	2	3	4
29.08.2016	1,45	1,36	1,271
29.10.2016	0,65	-1,745	-2,909
Всего	2,1	-0,385	-1,638

1	2	3	4
	Изменение курса EUR/ CHF, %		
29.08.2016	-2,854	-3,111	-3,368
29.10.2016	-3,616	0,842	-4,289
Всего	-6,47	-2,269	-7,657
	Изменение курса EUR/DKK, %		
29.08.2016	0,143	-0,504	-0,658
29.10.2016	0,307	-0,367	-0,531
Всего	0,450	-0,871	-1,189

К сожалению, ситуация на валютном рынке в исследуемый момент платежей для данного контракта тяготеет к понижению курса большинства валют от нескольких десятых долей процента до нескольких процентов. Оптимистический прогноз хорош для экспортера лишь при расчетах в USD и DKK, а реальные и пессимистические прогнозы курсов валют показывают их снижение в этот период.

Результаты расчетов суммы платежей по экспортному контракту предприятия с учетом валютной оговорки по трем прогностическим сценариям изменения курса нескольких валют (USD, CHF, DKK), используемых в качестве валютной оговорки, представлены в табл. 5.

Таблица 5

Результаты расчета поступлений предприятия по контракту в евро

Дата / итог	Варианты прогнозов поступлений платежей в евро через USD			
	Оптимистические	Оптимальные (средние)	Пессимистические	Без оговорок
20.08.2016	280002	279753	279507,46	276000
20.10.2016	185196	183328	178831,44	184000
Всего:	465198	463081	458339,4	460000
	Варианты прогнозов поступлений платежей в евро через CHF			
20.08.2016	268122,96	267413,64	266704,32	276000
20.10.2016	177346,56	185549,28	176108,24	184000
Всего:	445449,52	452962,92	442812,56	460000
	Варианты прогнозов поступлений платежей в евро через DKK			
20.08.2016	275494,68	274608,96	274183,92	276000
20.10.2016	184564,88	182767,2	183022,96	184000
Всего:	460059,56	457376,16	457206,88	460000

Как следует из результатов проведенного расчета в два этапа, через два месяца – первый платеж (60 % суммы контракта) и второй платеж (40 % суммы) – через четыре месяца, применение валютной оговорки достаточно существенно влияет на сумму платежей по экспортному контракту предприятия. Для экспортера выгодно, когда курс валюты платежа стабилен или имеет тенденцию к росту, как это видно из результатов расчета. Использование в качестве валютной оговорки USD наиболее выгодно, так как дает наибольшую сумму поступлений, нежели в других валютах, причем в трех сценариях.

Поскольку предприятие функционирует на территории Украины, все расчеты должны быть осуществлены в конечном счете в гривнах, то есть валютная выручка конвертируется в национальную денежную единицу – гривну.

Используя прогнозные данные по курсу EUR/UAH, определим величину поступлений по экспортному контракту в гривнах по оптимистическому, пессимистическому и оптимальному (среднему, реальному) прогнозу в гривне. Результаты расчетов платежей в два этапа и общий платеж по экспортному контракту приведены в табл. 6.

Как свидетельствуют проведенные выше расчеты, прогнозные суммы платежей по внешнеэкономическому контракту в трех прогностических сценариях с использованием валютной оговорки в долларах США выше, чем полученные суммы платежей в CHF или DKK в качестве валютной оговорки. Сумма платежей без использования оговорок также более низкая, чем размер платежей, когда использовался в качестве валютной оговорки USD.

Результаты расчета платежей по экспортному контракту

Оговорка / без оговорки	Дата /итог	Прогнозные суммы поступлений, грн		
		Оптимистический	Оптимальный	Пессимистический
С оговоркой в USD	20.08.2016	8011473,22	8004348	7997323,35
	20.10.2016	5224119,89	5171426	5058426,11
	Всего	13235593,11	13175774	13055749,46
<i>Прогнозные суммы поступлений, грн</i>				
С оговоркой в CHF	20.08.2016	7671586,90	7651292,55	7631001,35
	20.10.2016	5016424,80	5248446,93	4967775,93
	Всего	12688011,70	12899739,48	12598777,28
<i>Прогнозные суммы поступлений, грн</i>				
С оговоркой в DKK	20.08.2016	7882508,88	7857166,49	7845005,16
	20.10.2016	5220602,20	5155606,84	5162821,47
	Всего	13103111,08	13012773,33	13007826,63
Без оговорки	20.08.2016	7927327	7896967	7866607
	20.10.2016	5225342	5190382	5022029
	Всего, грн	13152669	13087349	13022029

Следовательно, более выгодно применять в данных экономических условиях (исходя из максимальных сумм платежей, которые получит экспортер) при всех трех прогностических сценариях в качестве валюты оговорки USD.

На четвертом этапе производим расчеты эффекта и эффективности экспортного контракта предприятия с применением валютной оговорки в качестве USD и без валютной оговорки по курсу на момент платежей, которые представлены в табл. 7.

Таблица 7

Результаты расчета эффективности по контракту

Показатели		Прогнозные суммы поступлений		
		Оптимистический	Оптимальный	Пессимистический
Сумма контракта с оговоркой в USD, грн		13235593,11	13175774	13055749,46
Сумма контракта без оговорки, грн		13152669	13087349	13022029
Полные затраты, грн		11359553		
С оговоркой	Эффект, грн	1876040,11	1816221	1696196,46
	Эффективность, %	16,51 %	15,99 %	14,93 %
Без оговорки	Эффект, грн	1793116	1727796	1662476
	Эффективность, %	15,79%	15,21%	14,63%
Абсолютная разница	Эффект, грн	820924,11	88455	33720
	Эффективность, %	0,72 %	0,78 %	0,3 %

Как следует из результатов приведенных расчетов в табл. 7, эффективность внешнеторгового контракта с валютной оговоркой варьируется от 16,51 % при благоприятном для экспортера развитии событий на валютном рынке до 14,93 % при пессимистическом прогнозе курса EUR/USD. Эффективность контракта без применения валютной оговорки варьируется от 15,79 % при оптимистической ситуации до 14,63 % при пессимистическом прогнозе, что ниже, чем с оговоркой.

На пятом этапе происходит сравнение и выбор наиболее эффективного варианта защиты от валютного риска. На основе вышеприведенных расчетов вариант использования одновалютной оговорки (или валюты цены) в виде USD более выгодно, так как дает более высокий эффект и эффективность, чем использование других валют в качестве валютных оговорок или при отсутствии валютных оговорок.

На шестом этапе выбранная оговорка включается в экспортный контракт предприятия и предлагается партнерам для рассмотрения и подписания.

Выводы. На основе изучения методов действенной защиты от валютных рисков стало возможным обобщить и представить направления их снижения во внешнеэкономической деятельности предприятия. Предлагаемые методы были оценены в зависимости от контекста современных экономических условий в Украине,



развитости отечественного финансового рынка, финансовых возможностей предприятия и профессионализма топ-персонала предприятия. Выбраны наиболее эффективные методы снижения валютных рисков. Разработан методический подход по повышению эффективности внешнеэкономической деятельности за счет использования одновалютных оговорок. На примере внешнеторгового контракта продемонстрированы результаты использования валютной оговорки с учетом трех прогностических сценариев. Процесс расчетов на основе прогнозных курсов может быть использован для поиска наилучшего варианта защиты от валютных рисков, используя целый ряд валют таких, как USD, CHF, DKK и др. Исходя из этого, становится возможным для менеджмента предприятия принимать наиболее выгодные управленческие решения, адекватно оценивая прогноз ситуации на финансовом рынке, динамику курса валют, выбирая ту или другую оговорку, тем самым повышая эффективность своей внешнеэкономической деятельности на мировом валютном рынке.

Продолжением данной работы будет исследование по эффективному использованию мультивалютных оговорок предприятиями с целью повышения эффективности внешнеэкономической деятельности.

Литература: 1. Дідьківський М. І. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства. Київ: Знання, 2006. 463 с. 2. Козак В. В. Зовнішньоекономічні операції і контракти. Київ: Центр навч. літ., 2012. 272 с. 3. Рогач О. І. Міжнародні фінанси. Київ: Либідь, 2003. 784 с. 4. Тюріна Н. М. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства. Київ: Центр учб. літ., 2013. 403 с. 5. Управління зовнішньоекономічною діяльністю/за заг. ред. А. І. Кредісова. Київ: ВІРА-Р, 2010. 448 с. 6. Шкурупій О. В. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства. Київ: Центр учб. літ., 2012. 248 с. 7. Makin A. J. Global finance and the macroeconomy. MacMillan, 2016. 202 p. 8. Національний банк України: офіц. сайт. URL:vinfin.com.ua. 9. Курс валют НБУ. URL: https://bin.ua/kurs-nbu.html.

References: 1. Didkivskiy M. I. Zovnishnoekonomichna diialnist pidpriemstva. Kyiv: Znannia, 2006. 463 p. 2. Kozak V. V. Zovnishnoekonomichni operatsii i kontrakty. Kyiv: Tsentri navchalnoi literatury, 2012. 272 p. 3. Rohach O. I. Mizhnarodni finansy. Kyiv: Lybid, 2003. 784 p. 4. Tiurina N. M. Zovnishnoekonomichna diialnist pidpriemstva. Kyiv: Tsentri uchbovoi literatury, 2013. 403 p. 5. Upravlinnia zovnishnoekonomichnoi diialnistiu/za zah. red. A. I. Kredisova. Kyiv: VIRA-R, 2010. 448 p. 6. Shkurupii O. V. Zovnishnoekonomichna diialnist pidpriemstva. Kyiv: Tsentri uchbovoi literatury, 2012. 248 p. 7. Makin A. J. Global finance and the macroeconomy. MacMillan, 2016. 202 p. 8. Natsionalnyi bank Ukrainy: ofits. sait. URL: vinfin.com.ua. 9. Kurs valiut NBU. URL: https://bin.ua/kurs-nbu.html.

Информация об авторе

Резникова Татьяна Александровна – кандидат экономических наук, доцент кафедры международной экономики и менеджмента ВЭД Харьковского национального экономического университета имени Семена Кузнеця (просп. Науки, 9а, г. Харьков, 61116, Украина; e-mail: tatiana.reznikova02@gmail.com).

Інформація про автора

Резнікова Тетяна Олександрівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародної економіки і менеджменту ЗЕД Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця (просп. Науки, 9а, м. Харків, 61116, Україна; e-mail: tatiana.reznikova02@gmail.com).

Information about the author

T. Reznikova – Ph.D. (Economics), Associate Professor, Department of International Economics and Management of Foreign Economic Activity of Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics (9a Nauky Ave., Kharkiv, 61116, Ukraine; e-mail: tatiana.reznikova02@gmail.com).

*Стаття надійшла до ред.
13.12.2016 р.*