

Проблеми національної економіки

УДК 336.76:339.97

Кривов'язюк Ігор Володимирович

*кандидат економічних наук, професор,
професор кафедри підприємництва, торгівлі та біржової діяльності
Луцький національний технічний університет*

Кривовязюк Игорь Владимирович

*кандидат экономических наук, профессор,
профессор кафедры предпринимательства,
торговли и биржевой деятельности
Луцкий национальный технический университет*

Kryvovyazyuk Igor

*Candidate of Economic Sciences, Professor,
Professor of the Department of Entrepreneurship, Trade and Stock Exchanges
Lutsk National Technical University
ORCID: 0000-0002-8801-4700*

Бурбан Олександр Вікторович

*магістрант
Луцького національного технічного університету*

Бурбан Александр Викторович

*магістрант
Луцкого национального технического университета*

Burban Oleksandr

*Graduate Student of the
Lutsk National Technical University*

РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ В СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ

**РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ УКРАИНЫ В СИСТЕМЕ
МЕЖДУНАРОДНЫХ РЫНКОВ
UKRAINIAN SECURITIES MARKET IN THE INTERNATIONAL
MARKETS SYSTEM**

***Анотація.** Актуальність необхідності визначення місця українського ринку цінних паперів в системі міжнародних ринків визначається тим, що в сучасних умовах це виступатиме підґрунтям виявлення можливостей щодо формування сприятливого інвестиційного клімату, притоку іноземних інвестицій, покращення позицій України в міжнародних рейтингах. Дослідження динамізму торгівлі на ринку цінних паперів слід проводити шляхом нормалізації її показників з метою встановлення фактичного стану та визначення сукупності впливів на економіку країни. Встановлено, що вивчення ролі інституційної складової в розвитку ринку цінних паперів слід здійснювати шляхом дослідження внеску фондових бірж у його формування. Не менш важливим є здійснення структурного аналізу глобальних ринків, зокрема акцій, що дозволяє визначити їх внесок у формування світового ринку та визначити місце вітчизняного ринку в системі функціонування світового ринку досліджуваних фондових цінностей. Аналіз співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП в розрізі міжнародних ринків цінних паперів дозволяє встановити не лише динамізм розвитку останніх, але й визначити їх вплив на обсяги торгівлі на фондовій біржі, а також коливання цін на акції. З метою уникнення негативних тенденцій прояву монополізму також слід відслідковувати динаміку впливу інших країн на ринок цінних паперів країни, адже скуповування пакетів акцій може набувати загрозового для економіки характеру. Підсумком повинне виступати вивчення динаміки індексів, які характеризують ринок цінних паперів країни, й зокрема, в розрізі глобального ринку. Результати*

проведеного дослідження ринку цінних паперів України дозволили встановити його незначну роль у розвитку міжнародних ринків, що пояснюється падінням обсягів торгівлі в період 2013-2017 рр., зниженням ролі фондових бірж, скороченням капіталізації лістингових компаній та, як наслідок, загрозою скуповування українських компаній російськими інвесторами. Наявні негативні тенденції в розвитку українського ринку цінних паперів можуть стати причиною виникнення дестабілізації вітчизняного фінансового ринку та спричинити зростання ризиків відтоку інвестицій з країни.

Ключові слова: *ринок цінних паперів, глобалізація, капіталізація, Україна, світ.*

Анотація. *Актуальность необходимости определения места украинского рынка ценных бумаг в системе международных рынков определяется тем, что в современных условиях это выступает почвой выявления возможностей по формированию благоприятного инвестиционного климата, притока иностранных инвестиций, улучшение позиций Украины в международных рейтингах. Исследование динамики торговли на рынке ценных бумаг следует проводить путем нормализации ее показателей с целью установления фактического состояния и определения совокупности воздействий на экономику страны. Установлено, что изучение роли институциональной составляющей в развитии рынка ценных бумаг следует осуществлять путем исследования влияния фондовых бирж в его формировании. Не менее важным является осуществление структурного анализа глобальных рынков, в частности акций, что позволяет определить их вклад в формирование мирового рынка и определить место отечественного рынка в системе функционирования мирового рынка исследуемых фондовых ценностей. Анализ соотношения капитализации листинговых компаний к ВВП в*

разреze международных рынков ценных бумаг позволяет установить не только динамизм развития последних, но и определить их влияние на объемы торговли на фондовой бирже, а также колебания цен на акции. Во избежание негативных тенденций проявления монополизма также следует отслеживать динамику степени влияния других стран на рынке ценных бумаг страны, ведь скупка пакетов акций может приобретать угрожающий для экономики характер. Итогом должно выступать изучение динамики индексов, характеризующих рынок ценных бумаг страны, и в частности, в разреze глобального рынка. Результаты проведенного исследования рынка ценных бумаг Украины позволили установить его незначительную роль в развитии международных рынков, что объясняется падением объемов торговли в период 2013-2017 гг., снижением роли фондовых бирж, сокращением капитализации листинговых компаний и, как результат, угрозой скупки украинских компаний российскими инвесторами. Существующие негативные тенденции в развитии украинского рынка ценных бумаг могут стать причиной возникновения дестабилизации отечественного финансового рынка и привести к росту рисков оттока инвестиций из страны.

Ключевые слова: *рынок ценных бумаг, глобализация, капитализация, Украина, мир.*

Summary. *The relevance of determining the place of Ukrainian securities market in the international market system is defined with its functions in modern terms that will provide creating of base for favorable investment climate forming, incoming of foreign investment and improvement of Ukraine's position in international ratings. Research of trading dynamism on the securities market should be conducted by the way of normalization its indicators in order to reveal its actual state and determine the main factors of influence on national economy. It is discovered that definition of role of institutional part in securities*

market development should be realized by analyzing of stock exchanges' contribution to its formation. Equally, important is the structural analysis of global market, in particular shares, that allows determining their contribution to the global market forming and to define the place of the domestic market in global market functioning system. Capitalization of listed companies to GDP ratio analysis from the prospective of international securities markets allows to determine not only their development dynamism but to discover influence on two main parameters: stock exchanges' trade volume and fluctuation of share prices. In order to prevent negative trends of monopoly manifestation it is necessary to track changes of influence level of other countries on national securities market, because excessive buying of shares can pose a risk for economy. The final stage has to become analysis of indices of national and global securities markets. Results of the conducted research on Ukrainian securities market entitled to define its minor role in global market development. The main drivers of above-mentioned results are: trade volume reducing during 2013-2017, minimization of role of stock exchanges, decrease in capitalization of listed companies, threat of excessive buying Ukrainian companies by Russian investors. The existing negative trends in the development of the Ukrainian securities market can cause destabilization of the domestic financial market and lead to an increase in the risks of investments from the country.

Key words: *securities market, globalization, capitalization, Ukraine, world.*

Постановка проблеми. Незмінним домінуючим фактором розвитку будь-якої країни в добу глобалізації виступає обсяг прямих іноземних надходжень. Беручи до уваги міжнародну практику, можемо стверджувати, що ефективність залучення останніх визначається ступенем розвитку ринку цінних паперів країни, його активністю. Слідуючи вище зазначеним твердженням, з метою формування сприятливого інвестиційного клімату

виникає потреба виокремлення основоположних рис ринку цінних паперів України, як основного гаранта забезпечення трансформації вітчизняної економіки, визначення його місця в системі міжнародних ринків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження ринку цінних паперів України та міжнародних фондових ринків стало предметом уваги багатьох вчених сучасності, які значною мірою розширили теоретичну базу та практичний інструментарій подальшого розвитку таких ринків. Це відображено в наукових доробках таких авторів як Ковальов О. М. [1], Краснов І. В. [2], Павлов В. І. [3; 4], Рубаха М. В. та Голович О. Б. [5], Стасіневич С. А. та Шиндирук І. П. [6] та інших. Однак, низка питань ще лишились у полі дискусії. Це, зокрема, стосується визначення сучасного стану ринку цінних паперів України, уточнення внеску ряду фондових бірж у його розвиток, визначення місця і ролі вітчизняного ринку цінних паперів у розвитку міжнародних ринків з позицій вивчення сукупності його кількісних і якісних показників, динамізму індексів стану розвитку фондових ринків.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження ринку цінних паперів України задля визначення його місця в системі міжнародних ринків.

Виклад основного матеріалу. Домінуючими тенденціями розвитку міжнародних ринків цінних паперів, які визначають подальше формування національного ринку цінних паперів є глобалізація, технологізація, універсалізація, інституціоналізація, інтернаціоналізація та регіоналізація, а також їх дерегуляція [4, с. 117]. Ключовою, на нашу думку, виступає тенденція глобалізації, адже розвиток будь-якого національного ринку нині визначають процеси глобалізації та інтернаціоналізації господарського життя, а його інтеграція в міжнародний простір забезпечує конкурентні переваги економіки над іншими країнами світу.

Становлення ринку цінних паперів України датується 1991 роком, що зумовлено прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу». Задля визначення його стану необхідно проаналізувати динаміку основного індикатора активності його суб'єктів – обсягу торгівлі. Враховуючи нестабільність національної валюти протягом зазначеного періоду (на основі якої розраховується обсяг торгівлі на ринку цінних паперів України), задля отримання більш об'єктивної оцінки вітчизняного ринку, вважатимемо за доцільне проведення нормалізації зазначеного показника, беручи за базу рівень інфляції 2013 року (рис. 1).

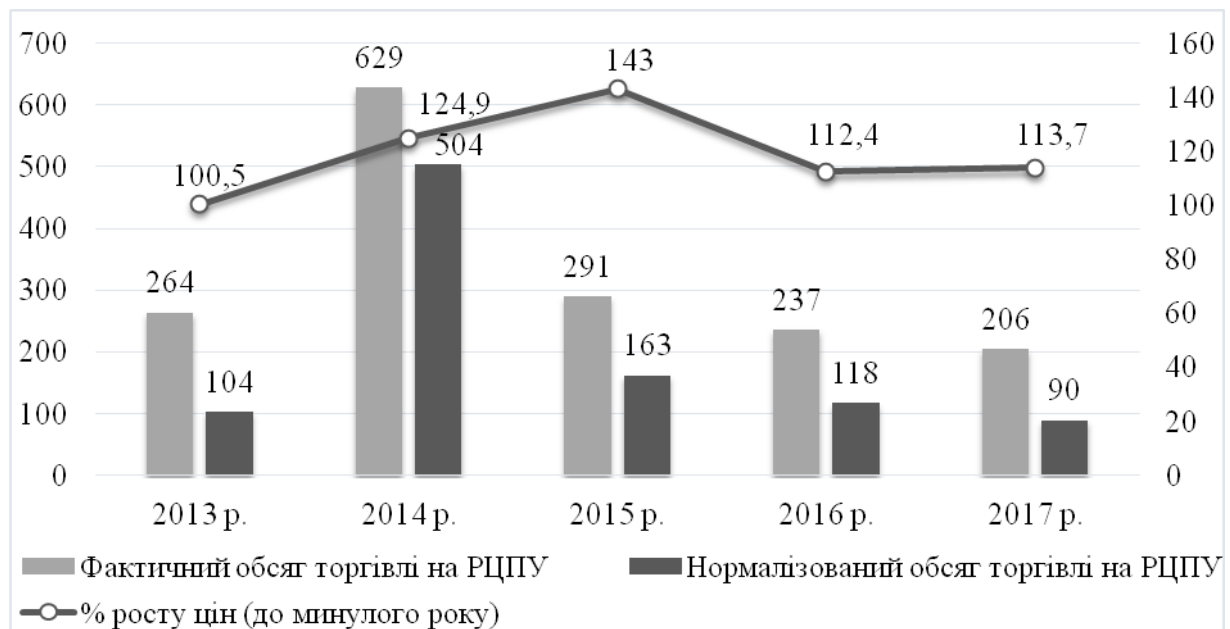


Рис. 1. Динаміка фактичних та нормалізованих обсягів торгівлі на ринку цінних паперів України (РЦПУ) протягом 2003-2017 рр., млн. грн

Джерело: складено авторами на основі [7]

Проведений аналіз динаміки нормалізованого обсягу торгівлі на ринку цінних паперів України дозволив виявити основні риси останнього, які виявляються у наявності сталого кризово-депресивного стану. Підтвердженням даної позиції є відсутність чіткої тенденції розвитку вітчизняного ринку цінних паперів протягом останніх 15 років, а також

надзвичайно різкий спад після попереднього оновлення історичного максимуму у точці екстремуму 2014 року.

Провідну роль на ринку цінних паперів будь-якої країни виконують фондові біржі. Здійснено аналіз інституційної складової вітчизняного ринку цінних паперів з метою визначення її структурних змін, з подальшим вибором найбільших бірж та порівнянням з провідними фондовими біржами світу. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, впродовж останніх років кількість фондових бірж, на яких здійснювалась торгівля, зазнала значного скорочення. Так, станом на кінець 2017 року діяльність 3 фондових бірж (з наявних 10) характеризувалася відсутністю укладених контрактів, зокрема ПрАТ «УМБФ», ПрАТ «УМВБ» та ПрАТ «СЄФБ». Загальний внесок фондових бірж України в розвиток ринку цінних паперів у період 2013-2017 рр. подано на рисунку 2.

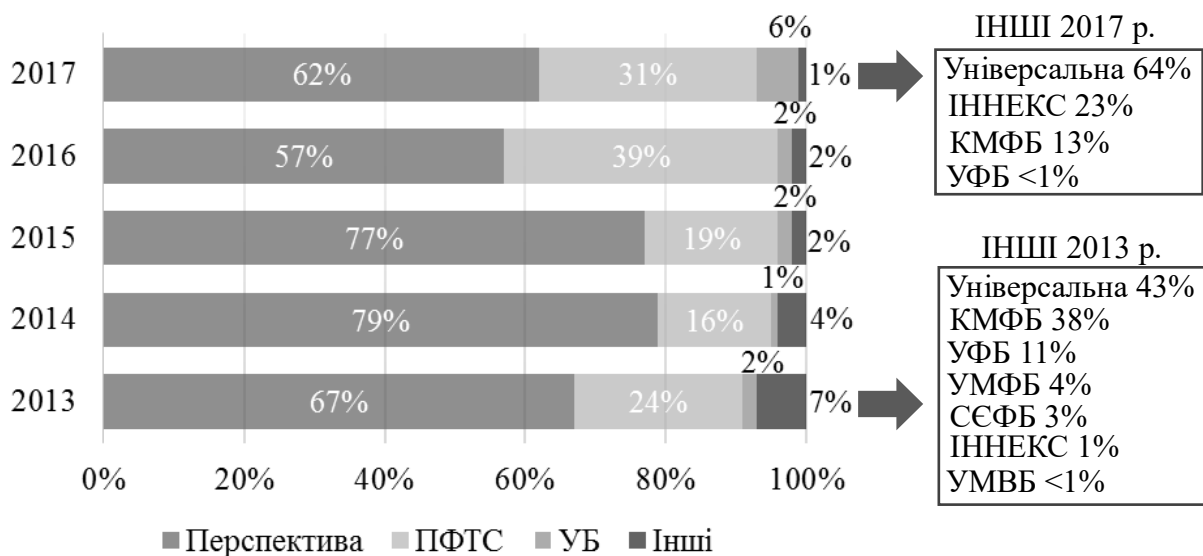


Рис. 2. Внесок фондових бірж у формування ринку цінних паперів України

Джерело: складено авторами на основі [8, с. 17])

Однією з основних причин зазначених змін є зростання вагомості вторинного ринку. Так, станом на кінець 2017 року питома вага останнього займала 98,0% загальної кількості укладених угод, що становило 201,8

млрд. грн. В той час, коли первинний ринок, займаючи станом на аналогічну дату частку в розмірі 2,0%, характеризувався стрімким скороченням обсягів торгівлі. В цілому, станом на кінець 2017 року вітчизняний ринок цінних паперів представлений 7 учасниками, 5 з яких розташовані у м. Київ. Іншою можливою причиною даної динаміки є особливості ліквідності ринку цінних паперів. Враховуючи значну частку державних облігацій в загальному обсязі біржових контрактів, яка станом на кінець 2017 року становила 92,1%, можна стверджувати, що достатню ліквідність мають лише вищезазначені фінансові інструменти.

З метою забезпечення об'єктивності оцінки ринку цінних паперів України, а також визначення його ролі у міжнародному просторі, здійсимо порівняльний аналіз одного з основних його сегментів – біржового ринку акцій, з іноземними аналогами, які формують американський, азіатський, а також європейський фондові ринки.

Проведемо структурний аналіз міжнародного ринку цінних паперів в розрізі вищезазначених ринків (табл. 1).

Таблиця 1

Структурний аналіз глобального біржового ринку акцій на кінець 2017 р. в розрізі його регіонів

Ринок	Країна	Кількість бірж	Питома вага, %	Локація/Назва
Американський	США	13	51,3%	Нью-Йорк, Бостон, Філадельфія та ін.
	Канада	5	2,9%	Монреаль, Торонто, Ванкувер, Калгарі, Вінніпег
Азіатський	Японія	9	8,6%	Токіо, Кіото, Нагоя, Осака, Коба, Ніігата та ін.
	Китай	2	3,1%	Шанхай, Жень-Шень
Європейський	Великобританія	22	6,1%	Лондон, Глазго, Бірмінгем, Ліверпуль та ін.
	Франція	8	3,3%	Париж, Ліон, Марсель, Лілль, Нансі, Бордо, Нант, Тулуза
	Німеччина	7	3,2%	Франкфурт-на-Майні, Дюссельдорф, Гамбург, Мюнхен, Штутгарт, Бремен, Ганновер
	Швейцарія	1	2,7%	Цюрих
	Австралія	1	2,4%	Австралійська

Вітчизняний	Україна	10	менше 0,01%	УБ, Перспектива, УМВБ, ПФТС, ІННЕКС та інші
Інший	Інші	близько 120	16,4%	Біржі, які знаходяться в різних частинах світу

Джерело: складено авторами на основі [9]

Даний аналіз показав, що основна частка ринку акцій в розмірі 83,6% сформована на основі 61 найбільшої біржі, які розташовані у 9 розвинутих країнах: США, Японії, Великобританії, Франції, Німеччині, Китаї, Канаді, Швейцарії та Австралії. Слід зазначити, що питома вага лише 13 фондових бірж США становить 51,3% усього глобального ринку акцій, що обумовлено наявністю в даній країні двох найбільших фондових бірж світу (NYSE та NASDAQ), капіталізація яких протягом останніх 5 років зросла на 7386 млрд.дол. США (39,6%), що у 329 разів перевищує історичний максимум обсягу торгівлі на вітчизняному фондовому ринку.

Ринок цінних паперів формується на основі інституційних складових – фондових бірж, що ж стосується останніх, то їх основоположними елементами, які визначають обсяги торгівлі та рівень ціни є лістингові компанії. Капіталізація останніх прямо впливає на обсяги торгівлі на фондовій біржі, а їх ділова активність визначає коливання цін на акції. В площині національного ринку цінних паперів основним показником-індикатором розвитку вважається співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП. Проаналізуємо динаміку даного показника в розрізі основних міжнародних ринків та визначимо серед них місце вітчизняного ринку цінних паперів.

Міжнародні ринки цінних паперів впродовж останніх 5 років характеризувалися тенденцією до зростання ділової активності, про що свідчить позитивна динаміка зазначеного показника (табл. 2).

Таблиця 2

Співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП в розрізі міжнародних ринків цінних паперів, %

Ринок	Країна	Період дослідження				
		2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Американський	США	144,0	151,1	138,3	146,9	165,7
	Канада	114,7	116,5	102,2	129,8	143,2
Азіатський	Японія	88,1	90,3	111,4	100,1	127,7
	Китай	41,1	57,3	74,0	65,4	71,2
Європейський	Польща	39,0	31,0	28,9	29,4	38,4
	Франція	81,9	73,1	85,7	87,6	106,5
	Німеччина	51,6	44,7	50,8	49,3	61,5
	Швейцарія	223,8	210,9	223,7	209,9	248,4
	Австралія	86,8	88,0	88,0	105,0	114,0
Вітчизняний	Україна	21,4	29,1	3,2	0,8	–
Міжнародний максимум	Гонконг	1124,7	1109,3	1029,4	995,2	1274,1

Джерело: розроблено авторами на основі [10]

Слід відмітити американський ринок, рівень обраного індикатора на якому перевищує 100%. Враховуючи значні обсяги ВВП США та Канади, можна говорити про надзвичайну розвиненість фондових ринків зазначених країн. Загалом, міжнародний максимум зафіксований у Гонконзі, де обране співвідношення впродовж останніх 5 років перевищувало 1000%.

На національному ринку цінних паперів впродовж 2013-2017 років можемо спостерігати різкий спад співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, основною причиною цього явища є «робота по очищенню ринку» спрямована на усунення «зловживання цінними паперами» та торгівлі «сміттєвими» акціями» [11, с. 4]. Як результат, бачимо процес зростання кількості державних цінних паперів та зміцнення їх вагомості.

З метою уникнення негативних тенденцій прояву монополізму також слід відслідковувати динаміку ступеня впливу інших країн на ринок

цінних паперів країни. Динамізм структури власників значних пакетів акцій українських компаній (понад 10%) подано на рисунку 3.

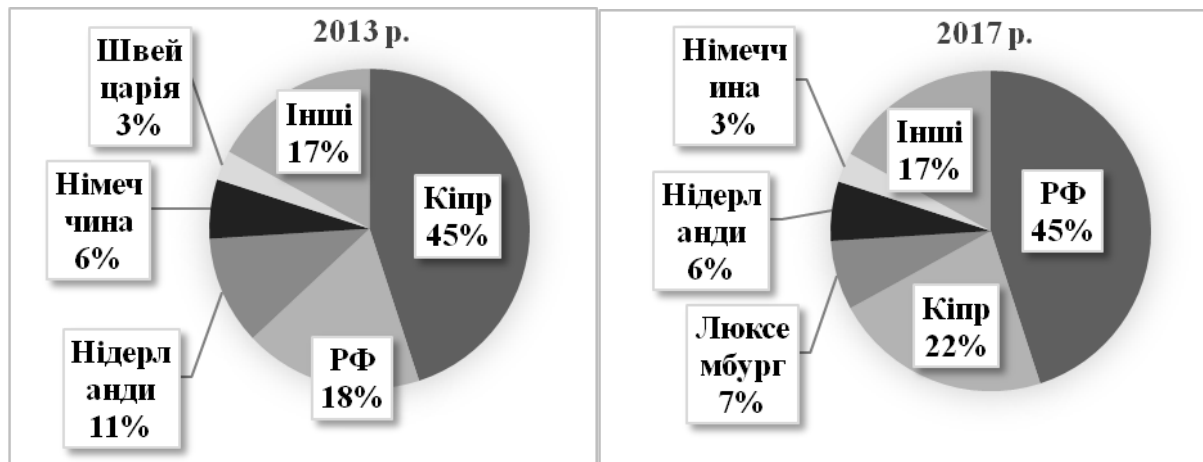


Рис. 3. Зміна структури власників значних пакетів акцій українських компаній, у % від загальної номінальної вартості цінних паперів

Джерело: побудовано авторами на основі [8, с. 80]

Виявлена в результаті дослідження ринку цінних паперів України тенденція вказує на виникнення загрози скуповування українських компаній російськими інвесторами.

Одним з найважливіших показників оцінки розвитку будь-якого фондового ринку є динаміка фондових індексів, які його характеризують, виступаючи індикаторами як якісних, так і кількісних змін обраного ринку, відображає рівень ділової активності його суб'єктів (таблиця 3).

Таблиця 3

Аналіз індексів вітчизняного ринку цінних паперів у розрізі глобального

Ринок	Назва індексу	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.	Середній приріст, %	
							Країни	Регіони
Американський	S&P 500, USD	1498	1782	1995	2038	2252	10,7	12,7
	NASDAQ Composite, USD	3091	4160	4760	4898	5425	15,1	
	Dow Jones Composite, USD	4460	5638	6480	5965	6933	11,7	
Азіатський	TOPIX, JP¥	889	1302	1407	1196	1553	15,0	5,4
	Nikkei 225, JP¥	10802	15734	17198	19033	19454	15,8	
	Hang Seng, HKD	23602	22817	23858	20453	22503	-1,2	

Європейський	FTSE 100, GBP	6083	6731	6548	5912	7210	4,3	7,7
	CAC 40, EUR	3742	4248	4210	4910	5471	10,0	
	DAX, EUR	9473	9648	9849	11599	13320	8,9	
Вітчизняний	УБ, UAH	951	910	1033	686	796	-4,4	-4,6
	ПФТС, UAH	333	298	393	243	266	-5,5	

Джерело: розраховано авторами за даними: <https://finance.yahoo.com/quote/>

Слід зазначити, що протягом останніх 5 років найбільшого індексного зростання зазнав американський ринок, провідні індекси якого показали сумарний ріст у розмірі 12,7%, що, враховуючи стрімкий ріст капіталізації фондових бірж та економічного стану даного регіону, є закономірним явищем. Серед азіатських індексів негативна тенденція у розмірі (-1,2%) спостерігалася на Гонконгській фондовій біржі, індикатором якої є індекс Hang Seng. Середній темп росту 3-х основних європейських індексів становить 7,7%. Що ж стосується вітчизняного ринку, представниками якого є індекси УБ та ПФТС, то протягом всього аналізованого періоду значення останніх характеризувалися відсутністю явних тенденцій, що, як результат, станом на кінець 2017 року, сформувало негативне значення середнього темпу росту (-4,6%).

Висновки і перспективи подальших досліджень. Проведене дослідження дозволило вирішити актуальне наукове завдання, що полягало в дослідженні ринку цінних паперів України задля визначення його місця в системі міжнародних ринків.

Аналіз динамізму фактичних та нормалізованих обсягів торгівлі на ринку цінних паперів України в період 2013-2017 рр. вказує на його кризовий стан і зростання загрози скорочення іноземних інвестицій в економіку країни. Встановлено, що роль інституційної складової в розвитку вітчизняного ринку цінних паперів зменшується, причиною чого виступає зростання вагомості вторинного ринку. Зниження ліквідності ринку цінних паперів України призвело до скорочення кількості фондових бірж, які приймають реальну участь в його розвитку.

Здійснений порівняльний аналіз вітчизняного біржового ринку акцій з рядом провідних фондових ринків (американським, європейським, азіатським та іншими) вказує на багатократне переважання міжнародних ринків, причиною чого є відносно незначна капіталізація лістингових компаній до ВВП. Останній фактор має суттєвий вплив на обсяги торгівлі на фондовій біржі, а ділова активність лістингових компаній визначає коливання цін на акції. Найбільш розвиненим міжнародним ринком цінних паперів продовжує лишатись американський.

Негативним фактором впливу на розвиток вітчизняного ринку цінних паперів виступає на фоні військових дій на Сході України поступове скуповування пакетів акцій українських компаній російськими інвесторами, яке в 2017 р. набуло загрозливого характеру. Сукупність досліджених впливів призвела до негативної динаміки індексів вітчизняного ринку цінних паперів в розрізі глобального ринку.

Виявлені в ході дослідження негативні тенденції в розвитку українського ринку цінних паперів можуть стати причиною виникнення дестабілізації вітчизняного фінансового ринку та спричинити зростання ризиків відтоку інвестицій з країни.

Література

1. Ковальова О.М. Інституційні аспекти розвитку фондового ринку України. Науковий вісник Херсонського державного університету, серія: «Економічні науки». - 2016. - Вип.16. - Частина 1. - С. 124–127.
2. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. Проблеми економіки. - 2014. - № 1. - С. 129–134.
3. Павлов В.І., Кривов'язюк І.В. Приватизація державних підприємств: курс лекцій. Луцьк: Надстир'я, 1998. – 180 с.

4. Павлов В.І., Кривов'язюк І.В. Ринок цінних паперів в умовах приватизації: регіональний аспект: монографія. Луцьк: Надстир'я, 2002. - 160 с.
5. Рубаха М.В., Голович О.Б. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. - 2015. - Вип.13. - Частина 2. - С. 207–210.
6. Стасіневич С.А., Шиндирук І.П. Ринок цінних паперів України: стан та проблеми. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки». - 2017. - № 3 (3). - С. 97–100.
7. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/>
8. Річний звіт за 2017 рік Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspfr-za-2017-rk/>
9. Global stock market by country 2017 [Електронний ресурс] / Statista. The Statistics Portal. Режим доступу: <https://www.statista.com>.
10. Stock market capitalization, percent of GDP – country rankings [Електронний ресурс]. The Global Economy. Режим доступу: <https://www.theglobaleconomy.com>.
11. Ринок цінних паперів України: повне перезавантаження. Річний звіт за 2015 рік Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. 128 с. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/33518/>

References

1. Kovalova, O.M. (2016) Instytutsiini aspekty rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Institutional aspects of Ukraine Stock market]. Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytet, seriia: «Ekonomichni nauky» –

- Scientific herald of Kherson State University, series: "Economic sciences", 16 (1), 124–127.
2. Krasnova, I. V. (2014) Fondovyi rynek v Ukraini: stan ta perspektyvy rozvytku [Stock market in Ukraine: State and development prospects]. Problemy ekonomiky – Economic issues, 1, 129–134.
 3. Pavlov, V. I. & Kryvovyazyuk, I. V. (1998) Pryvatyzatsiia derzhavnykh pidpriemstv [Privatization of state enterprises]. Lutsk, Nadstyria, Ukraine.
 4. Pavlov, V. I & Kryvovyazyuk, I. V. (2002) Rynek tsinnykh paperiv v umovakh pryvatyzatsii: rehionalnyi aspekt [Securities market in privatization conditions: regional aspect]. Lutsk, Nadstyria, Ukraine.
 5. Rubakha, M.V. & Holovych, O.B. (2015) Rynek tsinnykh paperiv: suchasnyi stan, problemy i perspektyvy rozvytku [Securities market: current state, problems and prospects of development]. Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu – Scientific herald of International Humanitarian University, 13 (2), 207–210.
 6. Stasinevych, S. A. & Shyndyruk, I. P. (2017) Rynek tsinnykh paperiv Ukrainy: stan ta problem [Ukrainian Securities market: state and issues]. Mizhnarodnyi naukovi zhurnal «Internauka». Ceriia: «Ekonomichni nauky» – International scientific journal. Series: «Economic sciences», 3 (3), 97–100.
 7. National securities and stock market Commission's official website URL: <http://www.nssmc.gov.ua/>.
 8. National securities and stock market Commission's Annual report 2017. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspr-za-2017-rk/>.
 9. Global stock market by country 2017. Statista. The Statistics Portal. URL: <https://www.statista.com>.
 10. Stock market capitalization, percent of GDP – country rankings (2018). The Global Economy. URL: <https://www.theglobaleconomy.com>.

11. Ukrainian Securities market: Full rebooting. National securities and stock market Commission's Annual report 2015. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/33518/>.