

## СУЧАСНІ ТРЕНДИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

### CURRENT SECURITY MARKET DEVELOPMENT TRENDS

**Вергелюк Ю.Ю.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансових ринків,  
Університет державної фіскальної служби України

**Вишневська Л.В.**

студентка,  
Навчально-науковий інститут  
фінансів, банківської справи  
Університету державної фіскальної служби України

**Табаченко Я.Ю.**

студентка, Навчально-науковий інститут  
фінансів, банківської справи  
Університету державної фіскальної служби України

**Verheliuk Yuliia**

Ph.D in Economics, Associate Professor,  
Department of Financial Markets,  
University of State Fiscal Service of Ukraine

**Vyshnevskia Lina**

Student, ERI of Finance, Banking,  
University of State Fiscal Service of Ukraine

**Tabachenko Yana**

Student, ERI of Finance, Banking,  
University of State Fiscal Service of Ukraine

*Статтю присвячено дослідженню ключових трендів розвитку ринку цінних паперів в Україні. Вивчено діяльність суб'єктів ринку цінних паперів та здійснено оцінку параметрів їхньої діяльності. Проаналізовано показники обсягів торгівлі на фондовому ринку України у розрізі секторів – біржового та позабіржового ринків. Оцінено обсяги торгівлі на тлі динаміки макроекономічного показника – ВВП. Здійснено аналіз структури торгівлі на фондовому ринку у розрізі фінансових інструментів. На основі проведеного аналізу ідентифіковано проблеми, властиві ринку цінних паперів України. Висвітлено причинно-наслідкові зв'язки цих проблем. Описано сучасні тренди розвитку фондового ринку, що визначаються виявленими тенденціями. Акцентовано увагу на необхідності підвищення адаптивності ринку цінних паперів до сучасних умов, з огляду на неможливість його ізольованого функціонування.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, фінансові інструменти, макроекономічні показники, обсяг торгів, фондові біржі.

*Статья посвящена исследованию ключевых трендов развития рынка ценных бумаг в Украине. Изучена деятельность субъектов рынка ценных бумаг и осуществлена оценка параметров их деятельности. Проанализированы показатели объемов торговли на фондовом рынке Украины в разрезе секторов – биржевого и внебиржевого рынков. Оценены объемы торговли на фоне динамики макроекономического показателя – ВВП. Осуществлен анализ структуры торговли на фондовом рынке в разрезе финансовых инструментов. На основе проведенного анализа идентифицированы проблемы, присущие рынку ценных бумаг в Украине. Освещены причинно-следственные связи этих проблем. Описаны современные тренды развития фондового рынка, которые определяются выявленными тенденциями. Акцентировано внимание на необходимости повышения адаптивности рынка ценных бумаг в современных условиях, учитывая невозможность его изолированного функционирования.*

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, финансовые инструменты, макроекономические показатели, объем торгов, фондовые биржи.

*Identifying trends in the securities market in Ukraine is an important scientific challenge. This is explained by a number of determining factors. First, the stock market in Ukraine is quite young and relatively underdeveloped compared to similar markets in foreign countries. The second factor is that the stock market of Ukraine is accompanied by a number of problems that exacerbate adverse external conditions. The practical solution of these problems becomes possible with their detailed scientific study and substantiation. And the last factor is that the stock market is a kind of system that ensures the successful development of the entire financial market. Yes, an efficient securities market is a channel for mobilization and redistribution of financial resources between industries and economic entities. The article is devoted to the study of key trends in the development of the securities market in Ukraine. The activity of the securities market subjects was studied and the parameters of their activity were evaluated. Indicators of trading volumes on the stock market of Ukraine in terms of sectors – stock and over-the-counter markets are analyzed. The volume of trade was estimated against the background of the dynamics of the macroeconomic indicator – GDP. The stock market trading structure by financial instruments is analyzed. On the basis of the analysis, the problems inherent in the securities market in Ukraine were identified. The causes and effects of these issues are covered. The modern trends of stock market development, which are determined by the identified trends, are described. Emphasis is placed on the need to increase the adaptability of the securities market to modern conditions, given the impossibility of its isolated functioning. The coverage of the issue was based on an estimate of the five-year time span. The solution of this scientific problem will allow to outline the further prospects of development of the securities market taking into account the current conditions of instability, as well as to develop directions of reforming the current system of market regulation. Due to this, it is possible that scientific developments are devoted to solving the problems of functioning of the securities market.*

**Key words:** securities market, financial instruments, macroeconomic indicators, trading volume, stock exchanges.

**Постановка проблеми** у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. У сучасних умовах глобального функціонування ринкових систем зростає значення ринку цінних паперів, який є своєрідним каналом руху та перерозподілу активів, що обертаються на фінансовому ринку. Від злагоженості та організованості цього руху залежать умови надання фінансових послуг. Ринку цінних паперів являє собою плацдарм формування фінансових джерел економічного зростання шляхом мобілізації та розподілу інвестиційних ресурсів між суб'єктами економіки, галузями та країнами. Усе частіше спостерігається тотожність між станом фондового ринку та економікою у цілому, що відображає необхідність з'ясування першопричин порушень ефективного функціонування останнього. Вітчизняний ринок цінних паперів характеризується низкою невирішених проблем, що динамічно змінюють свої параметри разом із посиленням впливу макроекономічних та глобалізаційних чинників. Саме тому наукове вивчення сучасних тенденцій розвитку ринку цінних паперів є актуальною та важливою проблематикою.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій**, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спираються автори. Дослідження стану та перспектив розвитку ринку цінних паперів в Україні є не новою тематикою, яка почала цікавити науковців ще із зародження самого ринку. Праці вітчизняних та зарубіжних науковців присвячено даній тематиці, а саме: Г.М. Азаренкової, Н.О. Галенко, А.В. Іванова, Н.В. Касьянкової, О.О. Курбанова, Ю.Б. Колупаєва, Ю.Я. Кравченко, Л.В. Лисяк, Л.В. Назаренко, О.В. Окуневої, А.І. Паскала, О.В. Собкевич, Т.В. Філатової, А.О. Харуна, І.В. Шкодінної, С.В. Щоки та ін.

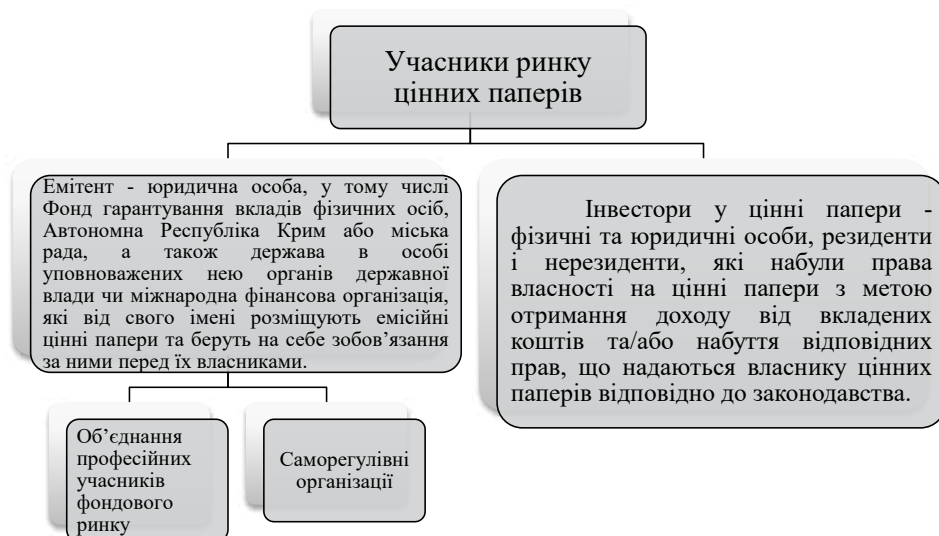
**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми**, котрим присвячується означена стаття. Динамізм умов розвитку ринку цінних паперів, які зумовлені активними євроінтеграційними процесами та структурними макроекономічними змінами, створює об'єктивну необхідність постійного вивчення та оцінки тенденцій розвитку фондового ринку.

Формулювання цілей статті (**постановка завдання**). Метою даного дослідження є вивчення динаміки параметрів розвитку ринку цінних паперів України з метою ідентифікації проблем та з'ясування трендових векторів.

**Виклад основного матеріалу дослідження** з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Ринок цінних паперів України за параметрами розвитку є типовим прикладом ринку цінних паперів країн, що розвиваються. З одного боку, є всі умови його розвитку, з іншого – низка супутніх комплексних проблем, що цьому перешкоджають. Для оцінки сучасних трендів розвитку ринку цінних паперів було вибрано п'ятирічний часовий діапазон.

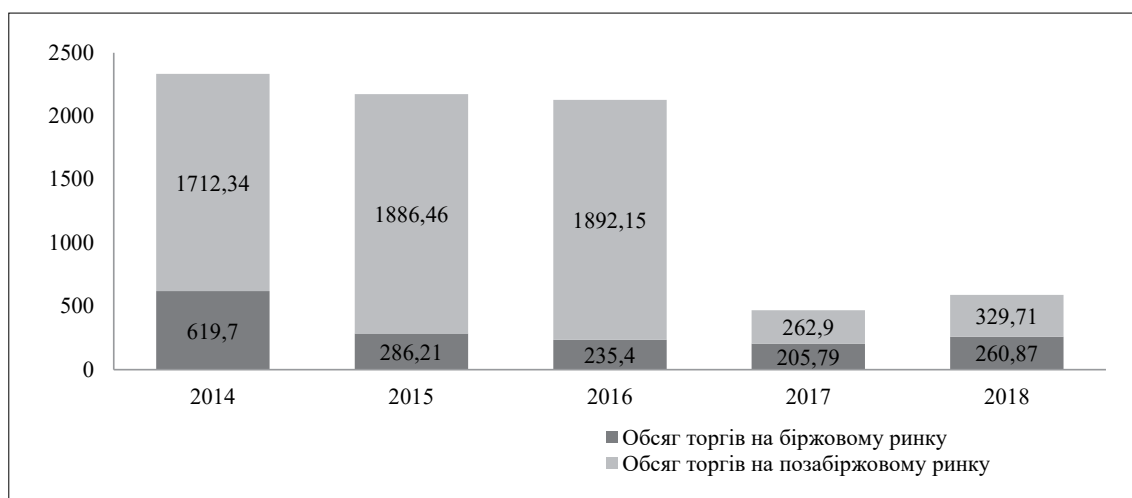
Окреслюючи межі даного дослідження, слід відзначити, що існують протилежні думки щодо ототожнення чи розмежування фондового ринку та ринку цінних паперів. Нормативне трактування ринку цінних паперів підкреслює синонімічну природу даних понять. У Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» фондовий ринок (ринку цінних паперів) визначається як сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів) [1]. Зазначений нормативний акт визначає учасників фондового ринку (рис. 1).

Для визначення сучасних трендів розвитку ринку цінних паперів в Україні необхідно здійснити оцінку діяльності визначених суб'єктів.



**Рис. 1. Суб'єкти ринку цінних паперів України**

Джерело: побудовано авторами на основі [1]



**Рис. 2. Обсяги торгівлі на ринку цінних паперів України в розрізі секторів у 2014–2018 рр., млрд грн**

Джерело: побудовано авторами за даними [3]

У державах із розвинутою ринковою економікою перерозподільна функція фондового ринку реалізується досить повно. Так, у США в 2000–2016 рр. за середньорічного темпу зростання ВВП у 3,1% (у зрізаних цінах) середньорічні темпи зростання залучених компаніями в результаті операцій IPO (первинного розміщення акцій на фондовому ринку) ресурсів становили 32,7%, або в 10,5 рази більше [2, с. 18].

Прискорене зростання операцій IPO порівняно з темпами розвитку економіки у цілому свідчить про зростання переваг компаній до генерування інвестиційних ресурсів на фондовому ринку. Велика привабливість залучення інвестиційних ресурсів на фондовому ринку для багатьох компаній реального сектору економіки

зумовлюється й більш низькими витратами залучення капіталу. Так, за даними другої половини 2000-х років, середня поточна прибутковість акцій (яка вимірюється показником «прибуток на акцію, віднесена до ринкової ціни акції») у розвинених державах Заходу варіювалася від 2,3% (Швейцарія) до 4,7% (Великобританія).

Такі світові тенденції свідчать, що за умови ефективного функціонування ринку цінних паперів він переймає на себе низку важливих функцій, зокрема перерозподільну, акумулюючу, трансформаційну та інвестиційну. Для того щоб оцінити обсяги й ефективність вітчизняного фондового ринку, звернемося до оцінки окремих показників.

Дані діаграми (рис. 2) ілюструють обсяги торгівлі цінними паперами в Україні у 2014–2018 р.

у розрізі секторів – біржового та позабіржового ринків. В аналізованому періоді спостерігається низхідна динаміка. Незначно обсяги торгівлі зросли у 2018 р. порівняно з 2017 р. – 26%. Досить критичним був спад активності торгівлі на ринку цінних паперів в Україні в 2017 р. Падіння порівняно з попереднім періодом становило 78%. Посткризовий період в економіці України, чому передував спад економіки через політичну нестабільність, знаходить відображення у поведінці економічних суб'єктів – учасників фондового ринку. До того ж мало місце вилучення депозитних сертифікатів під час розрахунків обсягу торгів. Згідно з новою Постановою НБУ, депозитні сертифікати є монетарним інструментом Національного банку України [4]. Підкреслимо, що досить розбалансованою є структура торгівлі в розрізі біржового та позабіржового ринків. Так, більша частина торгівлі припадає на позабіржовий ринок: 2014 р. – 73%, 2015 р. – 87%, 2016 р. – 89%, 2017 р. – 56%, 2018 р. – 56%. Динаміка частки торгів на фондовому ринку України в аналізованому періоді свідчить про чутливість позабіржового ринку до макроекономічних коливань, адже скорочення продажів, що мало місце в 2017 р., є суттєвішим порівняно зі спадом на біржовому ринку. Нестабільність усередині країни зумовила зниження попиту та довіри до державних боргових інструментів, що й слугувало основною причиною виявлених тенденцій.

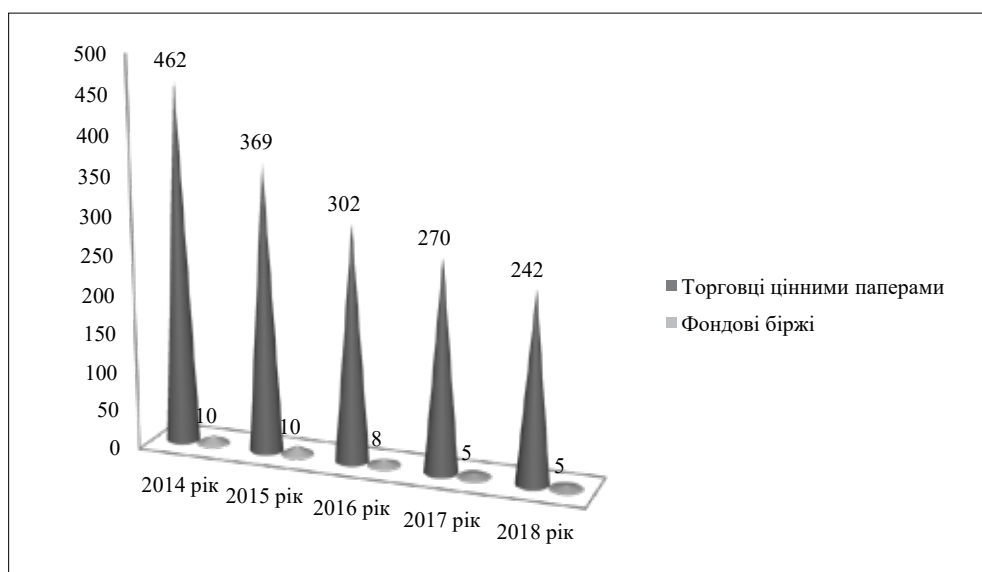
Підкреслимо, що фактично всі біржові торги в Україні відбуваються на двох найбільших фондових біржах, а саме «Перспектива» та ПФТС. Частка торгів на «Перспективі» коливається від 57% до 76%. Частка торгів на ПФТС перебуває у межах 18–39%. Частки інших фондових бірж є

досить незначними. У 2018 р. обсяги торгів на найбільших фондових біржах ілюструють тенденцію до монополізації. Фактично торги і ринок формують три найбільші вітчизняні біржі.

На думку багатьох українських експертів, повноцінного ринку корпоративних цінних паперів в Україні на даний момент не існує. Також відсутня ефективна система захисту прав інвесторів, як приватних, так і корпоративних, які вкладають свої гроші в українські цінні папери. На думку члена комітету ВРУ з питань фінансової політики та банківської діяльності Павла Різаника, це друга спроба формування фондового ринку в Україні. За результатами проведення приватизації ринок цінних паперів у нашій країні виявився невдалим і неефективним. Формально в Україні досить багато публічних компаній, при цьому немає прикладів удалих IPO із залучення капіталу від приватних інвесторів. Є приклади, коли українські компанії проводили успішне залучення капіталу на зовнішніх ринках, але жодного IPO на внутрішньому ринку проведено не було [5].

Збільшення обсягів торгівлі на фондовому ринку в 2018 р. та продовження згаданої тенденції в 2019 р. чимало практиків розцінюють як вагомий здобуток та початок відновлення фондового ринку. Проте кількісні показники недостатні для оцінки. Розгляд ситуації демонструє стабільну перевагу торгівлі державними борговими інструментами з необґрунтовано високою доходністю, що дає підстави припускати присутність мотивів негайного покриття боргів та державних видатків, а не інвестиційні наміри.

Посилення вимог до суб'єктів реалізації професійної діяльності на ринку цінних паперів зумовило зменшення їх кількості (рис. 2),



**Рис. 3. Динаміка кількості суб'єктів торгівлі на фондовому ринку України в 2014–2018 рр., од.**

Джерело: побудовано авторами на основі даних [3]

що в кінцевому підсумку теж слугувало чинником впливу на спадну динаміку обсягів торгівлі. Більш як наполовину зменшилася кількість торговців цінними паперами в 2018 р. порівняно з початком аналізованого періоду. Кількість фондів бірж в Україні теж скоротилася вдвічі.

Фактично всі торги на ринку цінних паперів зосереджені на торгівлі державними цінними паперами – облігаціями внутрішньої державної позики. Станом на початок 2019 р. 94,1% усіх проданих цінних паперів становили ОВДП (рис. 4). Це свідчить, що фактично нерозвиненим є ринок торгівлі корпоративними цінними паперами, а саме акціями та облігаціями підприємств. Торгівля акціями становить лише 0,45%, облігаціями підприємств – 4,0%. Досить мізерною є частка інших цінних паперів – 1,44%. До 2012 р. структура цінних паперів на ринку цінних паперів України мала інші тенденції. Зокрема, цікавим є те, що частка акцій становила понад 30%. Загальна структура торгівлі на ринку цінних паперів мала більш диверсифікований вигляд. Кризова чутливість ринку знижує рівень диверсифікації торгів.

Не співпадає динаміка торгів на ринку цінних паперів та ВВП. Якщо останній у номінальному виразі ілюструє деяке зростання, то це не можна сказати про ринок цінних паперів. Так, показник відношення ВВП до обсягів торгів свідчить, що в 2016 р. обсяги торгів були наближеними до показника ВВП, проте у 2017 та 2018 рр. показник мав обернене значення: торги були значно меншими за ВВП. Такі тенденції не є загальносвітовими, де відбувається нарощення обсягів торгів.

Ситуація на фондовому ринку України, яка характеризується зменшенням частки обсягів торгів на фондовому ринку до ВВП, або ж,

іншими словами, капіталізація фондового ринку, ілюструє різку негативну тенденцію, що зумовлюється, передусім, несприятливими макроекономічними та політичними умовами.

О.В. Собкевич, досліджуючи індикатори безпеки фондового ринку, відзначає, що порогові значення індикаторів безпеки функціонування фондового ринку обчислені за допомогою різних підходів, а саме: аналогового, законодавчого, запозичення досвіду інших країн, експертного оцінювання, порівняльного, з використанням розрахунків фахівців міжнародних організацій [8]. У цьому руслі науковець відзначає, що пороговим значенням показника капіталізації фондового ринку є 60%, що значно більше, ніж показники в останні періоди в Україні.

Вітчизняний фондовий ринок як один із сегментів глобальних фінансів тісно пов'язаний та корельований із міжнародними фінансовими ринками і в силу своєї низької конкурентоспроможності, схильності до спекуляції є одним із найуразливіших сегментів економічної системи [9, с. 6]. Із позицій теорії функціонування фондового ринку чим краще розвивається економіка, чим вище і стійкіше темпи зміни валового внутрішнього продукту, тим більша кількість потенційно конкурентоздатних, ефективних підприємств має можливість виходу на відкритий фондовий ринок і тим краще за інших рівних умов фінансовий стан існуючих емітентів. За стійкого економічного зростання фондовий ринок стає більш диверсифікованим у галузевому й регіональному розрізі, знижуються можливості отримання швидкого спекулятивного надприбутку, зростає ефективність довгострокового інвестування в корпоративні цінні папери. З огляду на гіпердинамізм сучасного світу та посилення транскордонних взаємозалежностей

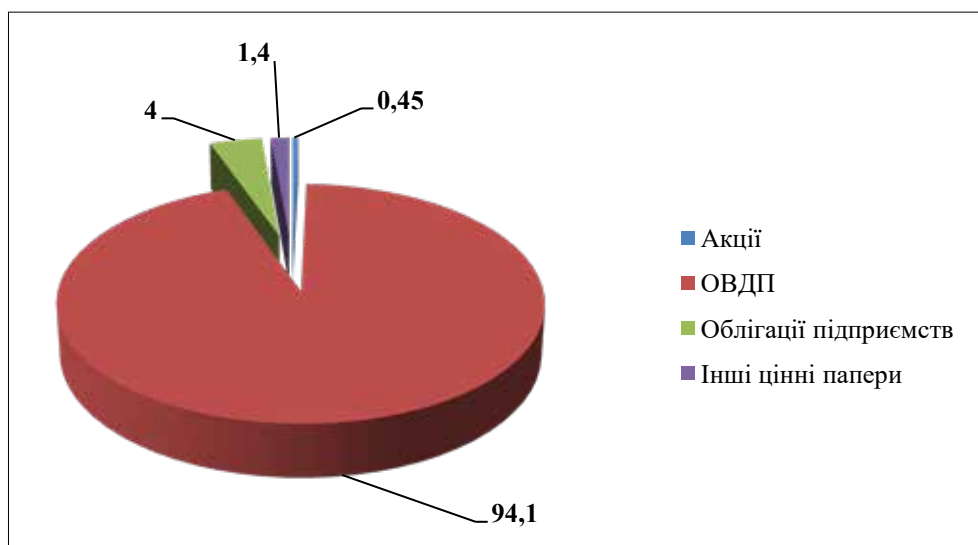
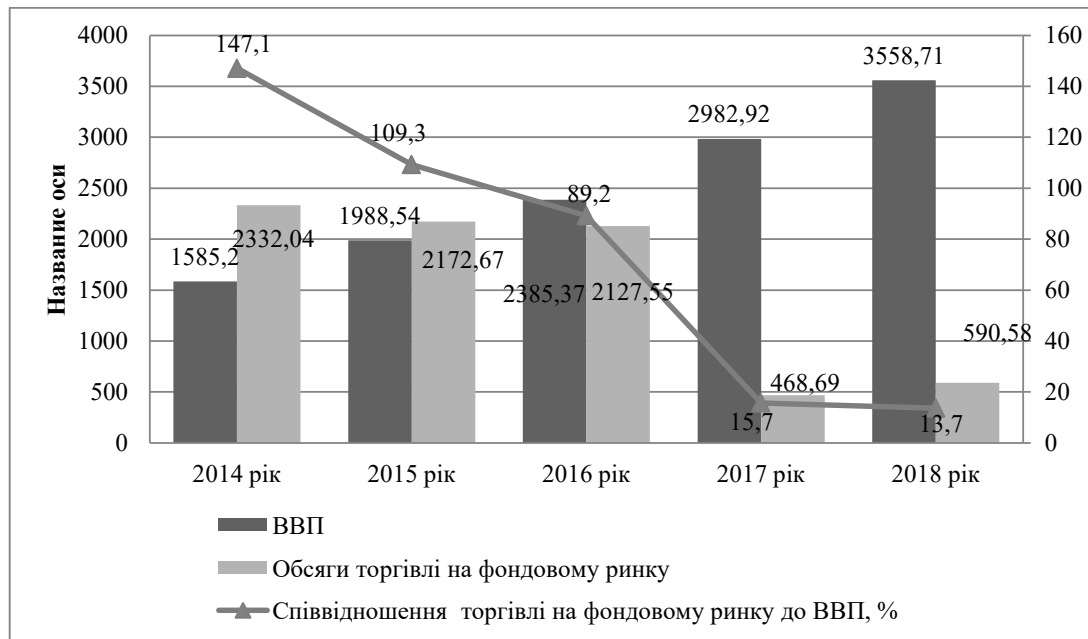


Рис. 4. Структура торгівлі на ринку цінних паперів України в розрізі фінансових інструментів станом на 14.02.2019

Джерело: побудовано авторами на основі даних [6]



**Рис. 5. Динаміка показника співвідношення обсягів торгів на фондовому ринку України до ВВП у 2014–2018 рр.**

*Джерело: побудовано та розраховано авторами за даними [3; 7]*

економічних структур, нестабільність, з одного боку, є об'єктивним явищем, особливо якщо це стосується складної з позиції регулювання нематеріальної площини фінансових послуг [10, с. 42]. Фондовий ринок є яскравим прикладом чутливої економічної структури, яка, з одного боку, залежна від соціальних, економічних та політичних умов, з іншого ж – повинна забезпечувати роботу економіки незалежно від цих умов. Забезпечення балансу функцій фондового ринку перебуває у площині вдосконалення та реформування системи регулювання та нагляду за його роботою.

**Висновки** з цього дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Ефективний ринок цінних паперів здатен забезпечити роботу одного з найважливіших каналів фінансування інвестиційної діяльності. Динамічний розвиток інноваційного типу економіки не вбачається можливим без активної участі фондового ринку та венчурного капіталу, здатних забезпечити швидкий перерозподіл фінансових коштів і гнучкість ринків праці.

Отже, оцінивши в динаміці параметри розвитку вітчизняного ринку цінних паперів, удалося виявити окремі закономірності, що представляють тренди його функціонування в сучасних умовах. Дослідження ключових тенденції розвитку ринку цінних паперів було здійснено шляхом аналізу низки показників у динаміці, зокрема:

обсягів біржових та позабіржових торгів на фондовому ринку, показника частки торгівлі на фондовому ринку у ВВП, кількості професійних суб'єктів торгівлі цінними паперами, а також структури торгівлі в розрізі фінансових інструментів. Виявлено, що стан капіталізації фондового ринку України за показником відношення торгів до ВВП є низьким, адже в останні роки не досягає 60%. Доведено, що позабіржовий ринок є значно більшим за обсягом, аніж біржовий, що свідчить про диспропорційність розвитку секторів фондового ринку України. Малодиверсифікованими в останні роки є торги на фондовому ринку, який характеризується перевагою державних облігацій. Така ситуація свідчить про нерозвиненість корпоративного сегменту фондового ринку і фактичне невиконання фондовим ринком України своїх функцій – інвестиційної, перерозподільної. Пожвавлення торгівлі цінними паперами у 2018 та 2019 рр. не є приводом говорити про якісні зміни у функціонуванні ринку цінних паперів, адже зростає торгівля державними борговими інструментами для вирішення поточних фінансових проблем держави. Інвестиційний складник ринку цінних паперів досі залишається в інертному стані. Це створює передумови активного реформування системи державного регулювання фондового ринку та стимулювання його розвитку, що лежить в основі подальших досліджень.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV, зі змінами та доповненнями. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 02.11.2019).
2. Петров В., Петрова О., Супрунов П. Ждет ли Россию бум IPO? *Рынок ценных бумаг*. 2016. № 20. С. 18–23.
3. Річний звіт НКЦПФР за 2018 рік. URL : [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit\\_2018.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf) (дата звернення: 02.11.2019).
4. Про затвердження Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи : Постанова Правління Національного банку України від 17.09.2015 № 615. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0615500-15>.
5. Паскал А.І., Савчук О.І., Петрук О.Ф. Проблеми функціонування та перспективи вдосконалення фондових бірж в Україні. URL : [ntkonf.org/paskal-ai-savchuk-oi-petruk-of-problemi-funktsionuvannya-ta-perspektivi-vdoskonalennya-fondovih-birzh-v-ukrayini/](http://ntkonf.org/paskal-ai-savchuk-oi-petruk-of-problemi-funktsionuvannya-ta-perspektivi-vdoskonalennya-fondovih-birzh-v-ukrayini/) (дата звернення: 03.03.2019).
6. Запуск ринку капіталу в Україні: друга спроба... URL : <https://news.finance.ua/ua/news/-/412047/zapusk-rynku-kapitalu-v-ukrayini-druha-sproba> (дата звернення: 03.11.2019).
7. НКЦПФР оголошує показники ринку станом на 14.02.2019. URL : <https://www.nssmc.gov.ua/2019/02/14/nktspfr-ogoloshu-pokazniki-fondovogo-rynku-za-2018-rk/> (дата звернення: 23.03.2019).
8. ВВП у 2010–2018 рр. *Офіс з фінансового та економічного аналізу у Верховній Раді України*. URL : <https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2018/10/gdp2010-2018.pdf>.
9. Собкевич О.В. Розвиток фондового ринку України як чинник підвищення рівня економічної безпеки держави : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 21.04.01 «Економічна безпека держави». Київ, 2008. 20 с.
10. Азаренкова Г., Шкодіна І. Основні тенденції розвитку фондового ринку в посткризовий період. *Вісник НБУ*. 2012. № 2. С. 3–7.
11. Вергелюк Ю.Ю. Соціально-економічні наслідки резистентності фінансового ринку. *Актуальні економічні, фінансові та правові питання в умовах євроінтеграції та глобальної конкуренції* : збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції 26–27.02.2019. Ірпінь : УДФСУ, 2019. С. 42–44.

**REFERENCES:**

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine “About securities and the stock market”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (Accessed 02.11.2019).
2. Petrov V., Petrova O., Suprunov P. (2016) Zhdet li Rossiju bum IPO? [Does Russia expect an IPO boom?] *Rynok cennyh bumag* [Securities market], vol.20. pp. 18-23.
3. NKTSPFR (2018) *Richnyj zvit* [Annual report], available at: : [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit\\_2018.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf) (Accessed 02.11.2019).
4. The National Bank of Ukraine (2015), « Approval of the Regulation on the Application of Standard Banking System Liquidity Regulation Instruments”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0615500-15> (Accessed 02.11.2019).
5. Savenko S. (2017) Zapusk rynku kapitalu v Ukraini: druha sproba... [The launch of the capital market in Ukraine: the second attempt ...], available at: <https://news.finance.ua/ua/news/-/412047/zapusk-rynku-kapitalu-v-ukrayini-druha-sproba> (Accessed 03.11.2019).
6. NKTSPFR (2019) NKTSPFR oholoshuie pokaznyky rynku stanom na 14.02.2019 r. [NCSPFM cools its market performance as of 02/14/2019], available at: <https://www.nssmc.gov.ua/2019/02/14/nktspfr-ogoloshu-pokazniki-fondovogo-rynku-za-2018-rk/> (Accessed 03.11.2019).
7. The Verkhovna Rada of Ukraine (2019) VVP u 2010-2018rr. [VVP in 2010-2018], available at: <https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2018/10/gdp2010-2018.pdf> (Accessed 03.11.2019).
8. Sobkevych O. V. (2008) Rozvytok fondovoho rynku Ukrainy iak chynnyk pidvyschennia rivnia ekonomichnoi bezpeky derzhavy [Development of the stock market of Ukraine as a factor of increasing the level of economic security of the state] (PhD Thesis), Kyiv.
9. Azarenkova H., Shkodina I. (2012) Osnovni tendentsii rozvytku fondovoho rynku v postkryzovyj period [The main tendencies of stock market development in the post-crisis period]. *Visnyk NBU*, vol. 2, pp. 3-7.
10. Verheliuk Yu.Yu. (2019) Sotsial'no-ekonomichni naslidky rezystentnosti finansovoho rynku [Socio-economic consequences of financial market resistance], Proceedings of the *Aktual'ni ekonomichni, finansovi ta pravovi pytannia v umovakh Yevrointehratsii ta hlobal'noi konkurentsii (Ukraina, Irpin', 26-27.02.2019)*, Irpin': USFSU, pp. 42-44.