

ЕКОНОМІЧНІ НАУКИ

DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-7-71-26>

УДК 336.76

Біловус Т.В.

ДННУ «Академія фінансового управління»

ІНВЕСТИЦІЙНА РОЛЬ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Анотація. Виявлено, що роль ринку цінних паперів проявляється через його функції. Зазначено, що виконуючи відповідний комплекс функцій, ринок цінних паперів спроможний активізувати інвестиційні процеси. Проаналізовано статистичні дані щодо залучення інвестиційних ресурсів в економіку країни через інструменти ринку цінних паперів. Виявлено причини, через які вітчизняний ринок цінних паперів має низький рівень розвитку, а також чому фінансова система України є банкоцентричною. Здійснено порівняльний аналіз обсягів торгів на ринку цінних паперів з діловою активністю інших основних галузей економіки. Виявлено, що важливим джерелом залучення інвестицій у світі є IPO (публічне розміщення акцій), проте в Україні даний ринок відсутній. Досліджено найпоширеніші інструменти ринку цінних паперів в Україні.

Ключові слова: ринок цінних паперів (РЦП), інвестиційний механізм, функції РЦП, інструменти РЦП, інвестиційна функція, інвестиційні послуги.

Bilovus Tetiana

Academy of Financial Management of the DNNU

INVESTMENT ROLE OF SECURITIES MARKET

Summary. It is revealed that the role of the securities market is manifested through its functions. It is noted that performing the appropriate set of functions, the securities market is capable of intensifying investment processes. The statistical data on attraction of investment resources into the national economy through securities market instruments are analyzed. The reasons why the domestic securities market has a low level of development, as well as why the financial system of Ukraine is bank-centric is revealed. The historical reason for underestimating and late realization of the important role of the domestic securities market in investment processes is noted. The comparative analysis of trading volumes on the securities market with the business activity of other key industries of the economy is carried out. It is revealed that an important source of investment attraction in the world is IPO (public offering of shares), but in Ukraine there is no such market. The most common instruments of the securities market in Ukraine are investigated, as well as the indicators of trading in these instruments over the last five years. Conclusions regarding the role of the securities market in investment processes and the need to increase its importance in the economy of our country are made. It was revealed that the most important function of the securities market is an investment function, and especially for Ukraine in the face of acute shortage of financial and investment resources. It is determined that the securities market plays the role of an additional investment financing channel, which is an alternative to self-financing and financing of companies from the state budget. It is concluded that services provided on the securities market are of the nature of investment. Investment is a service or activity, an exclusive list of which is given in Annex 1 to Directive 2004/39/EC. It is established that the development of the securities market and long-term economic growth are closely interrelated, and also that in the financial sense the securities market is the market of instruments reflecting long-term funds.

Keywords: market securities (MPS), the investment mechanism, functions MPS, MPS tools, investment function, investment services.

Постановка проблеми. Ринок цінних паперів є тим особливим середовищем, в якому формуються найсприятливіші умови для фінансового забезпечення економічного розвитку держави через процес інвестування і пов'язаний з ним рух фінансових ресурсів. За таких обставин одним з основних чинників інвестиційної спрямованості ринку цінних паперів є активізація процесів акумуляції коштів його учасниками, що, в свою чергу, забезпечується високим рівнем формування та реалізації інвестиційного механізму. Збільшення обсягів операцій з цінними паперами та зобов'язаннями на ринку цінних паперів в економічному кругообігу породжує природний інтерес інвесторів до цього важливого сектора економіки. Рух цінних паперів у їх постійно змінюваному різноманітті динамізує інвестиційно-відтворювальні процеси,

забезпечуючи при цьому саморегулювання національних та інтернаціональних економічних систем.

На жаль, на сьогоднішній день в Україні ринок цінних паперів є нерозвиненим і значно відстає в розвитку порівняно із ринками цінних паперів провідних країн світу. На нашу думку, однією із багатьох причин цього є недооціненість в нашій країні ролі ринку цінних паперів в інвестиційних процесах. Саме тому особливої актуальності набуває дослідження інвестиційної ролі ринку цінних паперів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню ролі та проблем функціонування ринку цінних паперів приділили увагу такі вітчизняні науковці як Л. Алексеєнко, О. Барановський, Т. Васильєва, О. Васюренко, О. Вовчак, В. Гейць, В. Грушка, А. Дешко, В. Зи-

мовця, Ю. Коваленко, С. Козьменко, В. Корнеєва, В. Кубліков, С. Леонова, Т. Майорової, Н. Мачелюк, В. Міщенко, О. Іваницька, О. Мозгового, С. Науменкової, А. Пересади, Л. Примостки, Є. Редзюк, В. Смагіна, В. Федосова, І. Школьник та ін. Водночас, незважаючи на велику кількість напрацьованих із зазначених питань, в Україні досі відсутні комплексні дослідження та наукові обґрунтування щодо ролі ринку цінних паперів в інвестиційних процесах.

Метою даної статті є дослідження та аналіз ролі ринку цінних паперів в інвестиційних процесах в Україні.

Виклад основного матеріалу. Однією із об'єктивних економічних особливостей сьогодення є рівень розвитку ринку цінних паперів, важливим завданням якого є забезпечення стабільного перерозподілу фінансових ресурсів між регіонами та створення ефективного механізму капіталовкладень у виробничій сфері. Ринок цінних паперів відіграє вирішальну роль для належного функціонування капіталістичної економіки. Він слугує для направлення засобів від вкладників позичальникам.

Ринок цінних паперів (РЦП) сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, підвищенню достатку кожної людини шля-

хом володіння і вільного розпорядження цінними паперами, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, психологічній готовності населення до ринкових відносин [2, с. 113]. Сутність та класифікацію цінних паперів як об'єктів купівлі-продажу на цьому ринку всебічно досліджено Ю. Коваленко [3, с. 84–90].

Роль ринку цінних паперів проявляється у його функціях (табл. 1). Переважаючими є погляди, згідно з якими функції ринку цінних паперів поділяються на загальноринкові та специфічні.

Загальноринкові функції РЦП подібні до функцій інших ринків, а специфічні – вказують на особливу роль РЦП, відмінну від інших ринків.

Найважливішою функцією ринку цінних паперів є інвестиційна функція, а надто для України в умовах гострого дефіциту фінансових та інвестиційних ресурсів. Ринок цінних паперів відіграє роль додаткового каналу (рис. 1) фінансування інвестицій, що є альтернативою самофінансуванню та фінансуванню компаній з держбюджету.

Можна виділити основні ознаки, які притаманні інвестиційній функції РЦП. Дані ознаки ми відобразили на рис. 2.

У фінансовому сенсі ринок цінних паперів є ринком інструментів, що відображають довгострокові фонди. Він складається із установ та ме-

Таблиця 1

Функції ринку цінних паперів

Загальноринкові функції РЦП	Специфічні функції РЦП
Цінова (РЦП відіграє важливу роль у встановленні ринкових цін шляхом наявності ряду концепцій визначення ціни фінансових активів та наявності системи цін: ціна відкриття, ціна закриття, середньозважена ціна за день, максимальна та мінімальна ціни за торговий період тощо)	Інвестиційна функція. Відіграє роль додаткового каналу фінансування інвестицій, що є альтернативою самофінансуванню та фінансуванню компаній з держбюджету
	Мобілізація розрізнених капіталів, що належать окремим суб'єктам
Регулююча (РЦП встановлює певні «правила гри» між його учасниками, забезпечує узгодження протиріч та конфліктів між державою та корпоративним сектором ринку, а також між всіма його суб'єктами в цілому)	Інфраструктурна функція (створення торговельних мереж)
	Трансформація заощаджень приватних інвесторів у капітальні інвестиції
	Диверсифікація ризиків
	Хеджування (додаткове страхування ризиків)
Інформаційна (РЦП забезпечує інформаційну прозорість та доступність інформації у цілому про ринок, про різні об'єкти торгівлі, реальний фінансовий стан емітента цінних паперів, про окремі сектори ринку та інструменти тощо. Інформаційне забезпечення є основою для формування ринкових цін та прийняття фінансових рішень)	РЦП реалізує рух грошових коштів від економічних агентів, що мають їх в надлишку, направляючи їх спочатку на купівлю цінних паперів, а потім на досягнення кінцевої мети придбання цінних паперів
	Перерозподільча (РЦП відіграє важливу роль в розподілі грошей між: різними сферами та галузями економіки; між країнами та територіями; окремими підприємствами – надаючи змогу мігрувати капіталу з галузей, де є його надлишок, у напрями найвищого інвестиційного попиту)
	Розширює потенціал та можливості реалізації інвестиційних проектів
Правовстановча (вся діяльність та прийняті рішення на РЦП реалізуються на основі чинного законодавства країни)	Технічна (стосується засобів, які сприяють укладенню транзакцій)
	Стимулювання підприємництва
	Забезпечення виконання контрактів
Контрольна (облік, аналіз та підведення підсумків щодо фінансових результатів операцій з фінансовими інструментами)	Алокативна функція (знаходження оптимальної комбінації інвестиційних ресурсів, яка дасть оптимальну комбінацію очікуваних результатів для споживача)
	Використання цінних паперів у процесах приватизації, реструктуризації економіки, антикризовому управлінні, стабілізації грошового обігу, антиінфляційної політики тощо
	Покращення інвестиційних та економічних процесів у країні
	Перехід та розподіл «титулів власності» (прав власності) на окремі фінансові інструменти

Джерело: розроблено авторами

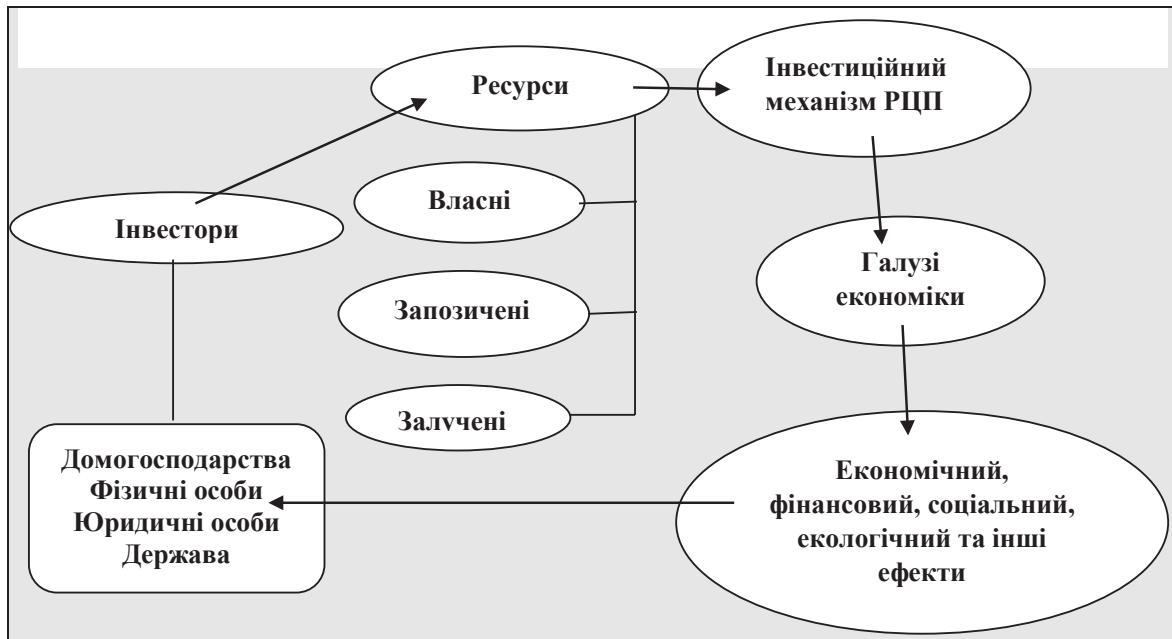


Рис. 1. Інвестиційна функція РЦП

Джерело: розроблено авторами

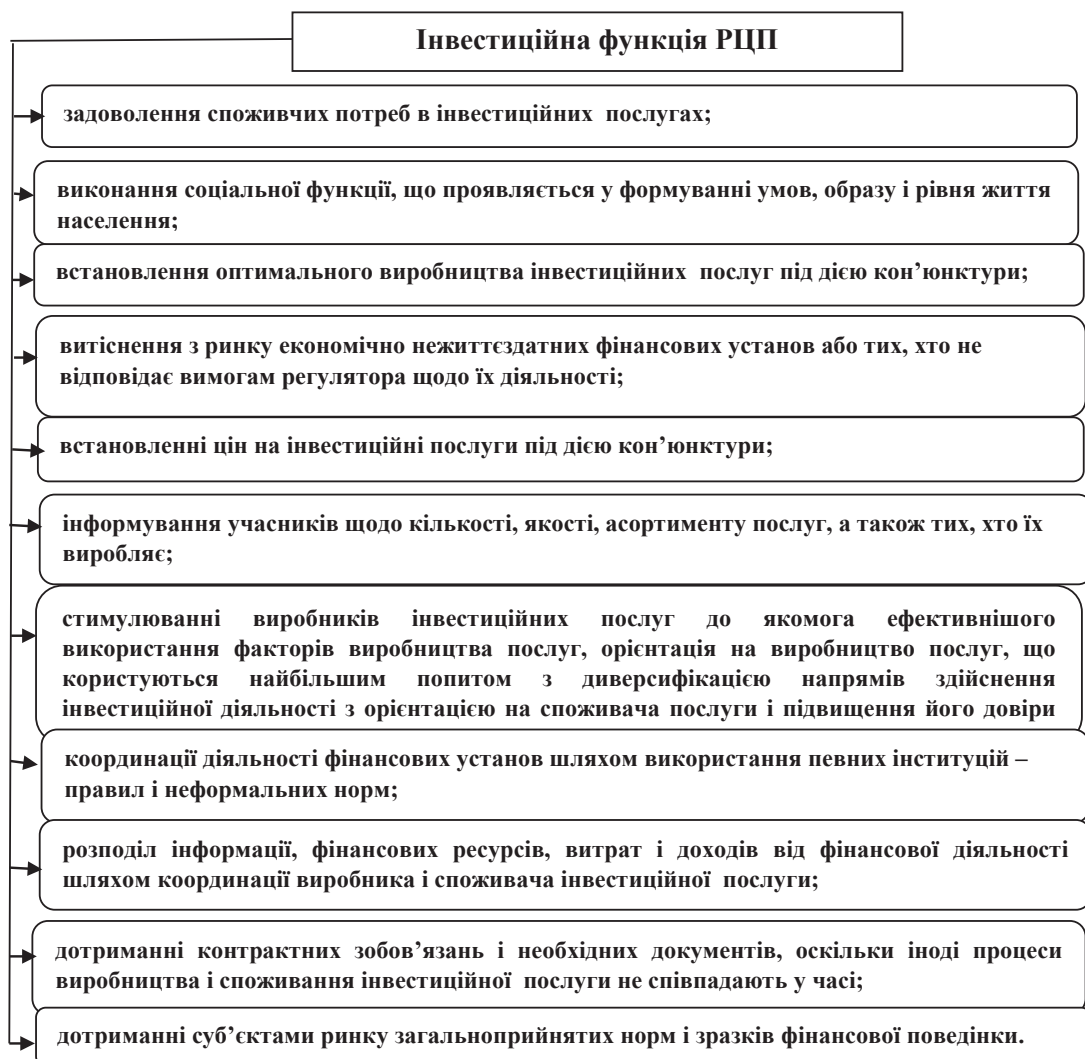


Рис. 2. Основні ознаки, які притаманні інвестиційній функції ринку цінних паперів

Джерело: розроблено авторами

ханізму, у відповідності з якими середньострокові та довгострокові фонди об'єднуються та надаються відповідні інструменти комерційним, державним та фізичним особам. Ринок також дозволяє переносити ризики між різними сторонами, оскільки інвестиції за своєю суттю є ризикованими. Розвиток фондового ринку та довгострокове економічне зростання тісно пов'язані між собою.

Ринок цінних паперів (РЦП) сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, підвищенню достатку кожної людини шляхом володіння і вільного розпорядження цінними паперами, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, психологічній готовності населення до ринкових відносин [2, с. 113].

Отже, не виникає сумніву, що послуги, які надаються на ринку цінних паперів, носять характер інвестиційних. Щодо інвестиційних послуг, то початок створення єдиного ринку з цих послуг пов'язаний з ухваленням у 1985 р. Директиви 85/611/ЄЕС, якою запроваджено основи гармонізації умов ліцензування діяльності і пруденційного нагляду за діяльністю певних категорій фінансових установ на ньому.

Інвестиційними є послуги або види діяльності, винятковий перелік яких наведено у додатку 1 до Директиви 2004/39/ЄС (табл. 2).

Вони можуть розглядатись як інвестиційні відносно певних фінансових інструментів: переказні цінні папери; інструменти грошового ринку; паї колективних інвестиційних фондів; похідні інструменти (опціони, ф'ючерси, свопи, форварди) і похідні контракти на: а) цінні папери, валюти, відсоткові ставки, ставки доходності, інші похідні інструменти, фінансові індекси тощо; б) метеорологічні умови, що змінюються; ставки фрахту; рівні інфляції та інші офіційні

статистичні дані, які мають виконуватись сплатою грошових коштів або можуть бути виконані у такий спосіб за вибором однієї зі сторін.

Іваницька О.М. у своїх дослідженнях зазначила, що стан вітчизняного ринку цінних паперів характеризується незначною інвестиційною роллю фондового ринку (мала частка загального обсягу емісії здійснюється з метою залучення грошових коштів), відсутністю потужних інвестиційних інвесторів, низькою активністю інвесторів – фізичних осіб тощо [4, с. 89]. Обираючи більш вигідний варіант вкладення своїх заощаджень, українці і нині віддають перевагу банківській системі, основним фінансовим посередником і головним джерелом отримання інвестиційних ресурсів в Україні залишаються банки. Зокрема, понад 75% активів у фінансовому секторі є активами банків. І хоча нині активи банків становлять (у доларовому еквіваленті) лише третину тих активів, що були у 2013 р., банківська система залишається основним локомотивом для забезпечення розвитку економіки [5].

Банківська орієнтація фінансової системи пояснюється: наявністю більш ефективної системи організації та управління банківськими структурами порівняно з іншими фінансовими установами; обмежена кількість фінансових інструментів РЦП, потрібних для інвестування; низькою доступністю фінансових ресурсів ринку цінних паперів для більшості підприємств малого та середнього бізнесу; низьким рівнем доходів на душу населення; малоєфективне корпоративне управління на РЦП; більш простішими та доступнішими для розумового сприйняття споживачів банківських послуг; низька фінансова культура та фінансова безграмотність, ментальні норми тощо.

Несприятливий інвестиційний клімат та імідж країни, а також несприятливі умови

Таблиця 2

Склад інвестиційних послуг

№ з/п	Основні	№ з/п	Додаткові
1	прийняття та передача замовлень щодо одного або більше фінансових інструментів	1	зберігання та адміністрування фінансових інструментів на рахунках клієнтів, включаючи кастодіальну діяльність та пов'язані послуги, такі як управління готівкою/заставою
2	виконання замовлень від імені клієнта	2	надання кредитів та позик інвестору, з метою дати йому можливість провести операцію щодо одного чи більше фінансових інструментів, за умови, якщо компанія, яка надає кредит чи позику, бере участь в угоді
3	здійснення операцій за власний рахунок	3	консультування щодо структури капіталу, промислової стратегії та пов'язаних питань, а також консультації та послуги, пов'язані зі злиттям та поглинанням підприємств
4	управління активами	4	операції з іноземними валютами, які пов'язані з наданням послуг з інвестування
5	консультування з інвестування	5	інвестиційні дослідження і фінансовий аналіз чи інші форми загальних рекомендацій стосовно угод щодо фінансових інструментів
6	андерайтинг фінансових інструментів та/або розміщення фінансових інструментів на основі твердих зобов'язань	6	послуги, пов'язані з андерайтингом
7	розміщення фінансових інструментів без твердих зобов'язань	7	послуги з інвестування, а також додаткові послуги, якщо вони пов'язані з наданням послуг з інвестування чи додаткових послуг
8	управління багатосторонніми торговельними засобами обслуговування		

Джерело: побудовано авторами на основі [1; 11]

для ведення бізнесу в країні, що є наслідком дії багатьох негативних чинників, а саме: політична нестабільність, державна бюрократія, корупція, частота виборів, і як наслідок, часта зміна влади, високе податкове навантаження і складність податкового законодавства, інфляція, інноваційна відсталість, висока злочинність та крадіжки, неосвіченість працівників – всі ці та інші фактори негативно впливають на розвиток РЦП і не дають йому в повній мірі проявити ту інвестиційну роль, яку він здатен відігравати.

На нашу думку, те, що український РЦП не відіграє такої ролі в інвестиційних процесах як у розвинених країнах світу, зумовлено також і історичними факторами. Адже довгий час в нашій країні недооцінювалися роль та значення ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів використовувався лише як механізм для здійснення приватизації, не маючи необхідної інфраструктури. Історія становлення та усвідомлення ролі й місця ринку цінних паперів в економічних процесах країни пройшла суперечливий і складний шлях розвитку. Лише на кінець 1990-х – початок 2000-х років почало формуватися в нашій державі усвідомлення того, що пріоритетним напрямом функціонування ринку цінних паперів є перерозподіл інвестиційних ресурсів між секторами економіки.

В контексті дослідження ролі РЦП в інвестиційних процесах ми вважаємо необхідним дослідження статистичних даних щодо результатів залучення інвестиційних ресурсів в економіку країни через інструменти ринку цінних паперів, а також необхідним є дослідження місця та ролі РЦП в макроекономічних процесах країни шляхом порівняння статистичних фінансових показників функціонування ринку порівняно з показниками інших галузей економіки.

Показники залучення інвестиційних ресурсів за допомогою довгострокових цінних паперів в Україні є нижчими порівняно з показниками залучення інвестицій шляхом довгострокового банківського кредитування, але, разом з тим, вони всеодно демонструють нам потужні інвестиційні можливості ринку цінних паперів, а також ми бачимо на рис. 3 як у 2009 році (за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку) довгострокові вкладення у цінні папери значно перевищили банківські кредити.

Роль та місце ринку цінних паперів в макроекономічних процесах України можна простежити, дослідивши і співставивши статистичні показники обсягів торгів на ринку цінних паперів з діловою активністю інших основних галузей економічних процесів за 2002–2015 роки (рис. 4).

Аналіз даних показує, що з 2002 року ринок цінних паперів нарощував свій інвестиційний потенціал, демонстрував сталу тенденцію до зростання, випереджаючи показники виробництва сільського господарства, будівництва, а з 2007 року і показники виробництва промислової продукції. Проте, слід відмітити, що останні роки макроекономічні процеси України характеризувалися нестабільністю, відповідно відреагував і РЦП, зокрема, на рис. 2 видно, що з 2013 року показники розвитку РЦП дещо коливаються. Останні події в Україні «відкинули» РЦП у своєму розвитку на кілька років назад.

В умовах коли відбувається синхронізація темпів економічного зростання в базових галузях економіки, зміцнення міжгалузевих зв'язків, збільшення питомої ваги видів діяльності, пов'язаних із задоволенням потреб внутрішнього ринку, активізація та вдосконалення інвестиційних процесів, простежується тенденція збільшення торгів на РЦП, і навпаки.

На сьогоднішній день в світі одним з головних джерел формування коштів для корпорацій виступає IPO (публічне розміщення акцій). IPO (Initial Public Offering) являє собою складний комплекс організаційних, юридичних і фінансових процедур, в якому окрім самої компанії та потенційних інвесторів задіяні безліч посередників. Саме IPO є сьогодні одним з найважливіших інструментів залучення інвестиційних ресурсів на міжнародних ринках капіталу. Там IPO вважається одним із найбільш важливих та ефективних шляхів залучення коштів. Через публічні розміщення фінансується близько 10–15% всіх інвестицій в основний капітал на ринках розвинених країн [9, с. 107]. В Україні мало українських компаній, які здійснюють IPO. Українські компанії здебільшого залучають кошти на міжнародних ринках IPO, виступаючи «під прапорами» інших держав.

Досвід розвинених країни світу свідчить про те, що рівень економічного розвитку країни та рівень розвитку її ринку цінних папе-

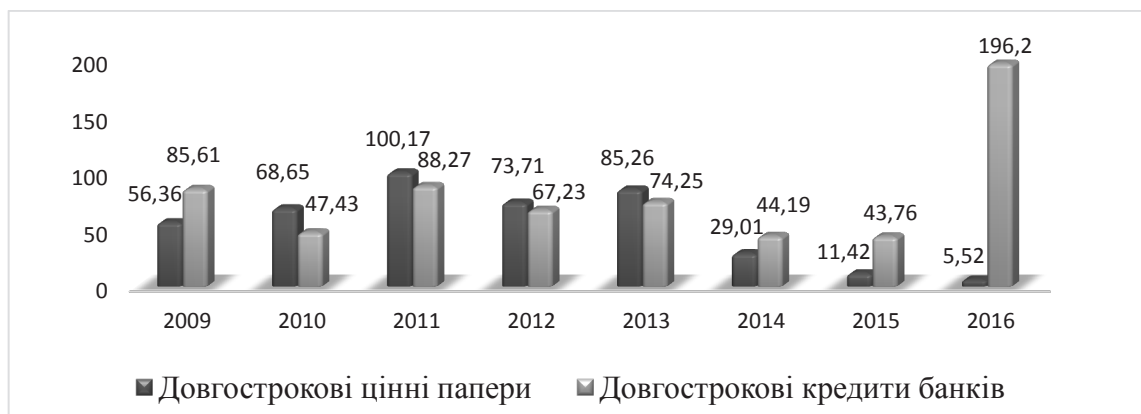


Рис. 3. Залучення інвестицій в економіку України у 2009–2016 роках, млрд грн

Джерело: побудовано автором на основі [7]

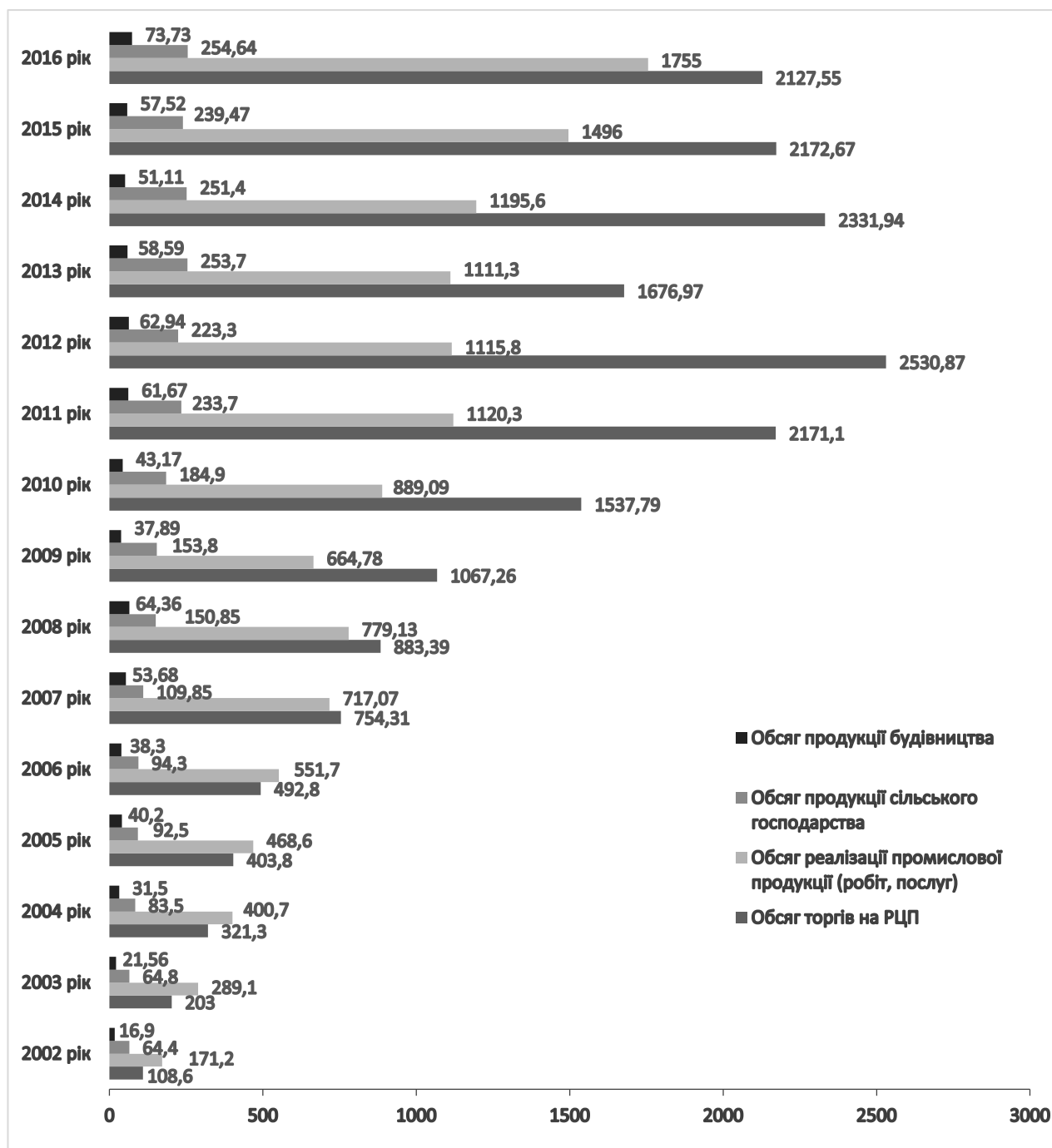


Рис. 4. Порівняльні дані обсягів торгів на ринку цінних паперів, реалізованої промислової продукції (робіт, послуг), продукції сільського господарства та продукції будівництва, млрд грн

Джерело: побудовано автором на основі [7; 8]

рів – взаємопов’язані величини. У всьому світі шляхом взаємодії підприємств з ринком цінних паперів залучаються необхідні внутрішні та зовнішні ресурси. Розвинуті країни мають найбільші та найсучасніші фондові ринки як за обсягом капіталізації, так і за кількістю учасників, їм притаманна висока якість інфраструктури і прозорість державного регулювання. Це результат системного розвитку фондових ринків упродовж століть, удосконалення їхнього інструментарію разом із процесами реформування ринкової і соціальної систем у цих країнах, провідним елементом яких є ринок цінних паперів.

Висновки. Отже, вітчизняний ринок цінних паперів характеризується низьким рівнем розвитку. Ми вважаємо, що недооціненість ролі та значення ринку цінних паперів – результат фінансової неосвіченості як простого населення країни, так і державних службовців, а також спекулятивного характеру використання ринку цінних паперів. На фоні останніх подій можна говорити про стагнацію ринку цінних паперів України та вітчизняної економіки взагалі. Більшість підприємств припинило свою діяльність на РЦП. Не вистачає фінансових ресурсів, вкладених у довгострокові проекти (наприклад, розробка нових літаків, кораблів), у серійне ви-

робництво високотехнологічних товарів тощо. Бюджет України не спроможний на сьогоднішній день вирішувати ці питання. Корисним для вітчизняної промисловості було б використання інвестиційних ресурсів, залучених через інструменти ринку цінних паперів. Формування РЦП

в Україні припадає на той період, коли світовою практикою вироблено принципи і механізми регулювання РЦП, коли можна було б на основі використання зарубіжного досвіду виробити власний оптимальний механізм функціонування РЦП, не повторюючи вже відомих помилок інших країн.

Список літератури:

1. Коваленко Ю.М. Місце, сутність і класифікаційні ознаки інвестиційних послуг у складі фінансових послуг. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2018. № 9 (37). С. 131–136.
2. Коваленко Ю.М. Функціонування фондового ринку України в сучасних умовах. *Збірник наукових праць НУДПСУ*. 2015. № 1. С. 112–120.
3. Коваленко Ю.М. Фінансові інструменти в сучасному. *НДФІ*. 2012. № 1. С. 86–94.
4. Іваницька О.М. Про концепцію удосконалення функціонування біржової торгівлі цінними паперами. *Наукові праці НДФІ*. 2012. № 1. С. 86–94.
5. Дешко А. Ринок фінансових послуг: у пошуках векторів. *Дзеркало тижня. Україна*. 2016. URL: <http://edclub.com.ua/my-u-zmi/rynok-finansovyh-poslug-u-poshukah-vektoriv-rozvytku> (дата звернення: 25.05.2019).
6. Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України: Указ Президента України від 26.03. 2001 № 198/2001 / Верховна Рада України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/198/2001> (дата звернення: 12.06.2019).
7. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 14.04.2019).
8. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 17.05.2019)
9. Кублік В. IPO: сучасний стан та особливості розвитку в Україні. *Науковий вісник: зб.наук.праць*. 2014. № 2. С. 107–119.
10. Редзюк Є. Вплив фондових ринків розвинутих країн світу і країн, що розвиваються, на міжнародні фінансово-інвестиційні процеси. *Вісник Національного банку України*. 2015. № 5. С. 50–56.
11. On markets in financial instruments amending: Directive of the European Parliament and of the Council: of 21.04.04 № 2004/39/EC. URL: <http://www.mifidirective.com/mifid-directive.pdf> (дата звернення: 18.06.2019).

References:

1. Kovalenko Yu.M. (2018). Mistse, sutnist i klasyfikatsiini oznaky investytsiinykh posluh u skladi finansovykh posluh [Place, essence and classification features of investment services in the composition of financial services]. *Scientific notes of the National University of Ostroh Academy. Series "Economics"*, 9 (37), 131–136.
2. Kovalenko Yu.M. (2015). Funktsionuvannia fondovoho rynku Ukrainy v suchasnykh umovakh [Functioning of the Ukrainian stock market in modern conditions]. *Collection of scientific works NUDPSU*, 1, 112–120.
3. Kovalenko Yu.M. (2012). Finansovi instrumenty v suchasnomu [Financial instruments in modern]. *NDFI*, 1, 86–94.
4. Ivanytska O.M. (2012). Pro kontseptsiiu udoskonalennia funktsionuvannia birzhovoi torhivli tsinnymy paperamy [On the concept of improving the functioning of stock trading in securities]. *Scientific works of NDFI*, 1, 86–94.
5. Dshko A. (2016). Rynok finansovykh posluh: u poshukah vektoriv [Market of financial services: in search of vectors]. *Dzerkalo tyzhnia. Ukraina*. Available at: <http://edclub.com.ua/my-u-zmi/rynok-finansovyh-poslug-u-pospositek-vektoriv-rozvytku>
6. Pro dodatkovy zakhody shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrainy: Ukaz Prezydenta Ukrainy vid 26.03. 2001 #198/2001 [On additional measures on the development of the stock market in Ukraine]. *Verkhovna Rada Ukrainy*. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/198/2001>
7. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [National Securities and Stock Market Commission]. Available at: <http://www.nssmc.gov.ua>
8. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [State Statistics Service of Ukraine]. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>
9. Kublikov V. (2014). IPO: suchasnyi stan ta osoblyvosti rozvytku v Ukraini [IPO: the current state and peculiarities of development in Ukraine]. *Scientific herald: a collection of scientific works*, 2, 107–119.
10. Redziuk Ye. (2015). Vplyv fondovykh rynkiv rozvynutykh krain svitu i krain, shcho rozvyvaiutsia, na mizhnarodni finansovo-investytsiini protsesy [Influence of stock markets of developed countries and developing countries on international financial and investment processes]. *Bulletin of the National Bank of Ukraine*, 5, 50–56.
11. On the markets in financial instruments amending: Directive of the European Parliament and of the Council of 21.04.04 № 2004/39/EC. Available at: <http://www.com/mifid-directive.pdf>