

Тригубченко Антон Вікторович,
аспірант кафедри організації підприємництва та
біржової діяльності, Національний університет
біоресурсів і природокористування України

Tryhubchenko Anton, PhD candidate, Department of
Entrepreneurship and Stock Exchange Activities,
National University of Life and Environmental Sciences
of Ukraine, <https://orcid.org/0000-0001-7605-1603>

ЕФЕКТ ВІД ВПЛИВУ ЦІНОВИХ РИЗИКІВ НА ПІДПРИЄМНИЦЬКІ СТРУКТУРИ ЗАЛЕЖНО ВІД ЇХ РОЗМІРУ

THE EFFECT OF PRICE RISKS ON BUSINESS STRUCTURES DEPENDING ON THEIR SIZE

Тригубченко А. В. Ефект від впливу цінових ризиків
на підприємницькі структури залежно від їх
розміру. *Український журнал прикладної економіки
та техніки*. 2024. Том 9. № 4. С. 218 – 223.

Tryhubchenko A. The effect of price risks on business
structures depending on their size. *Ukrainian journal
of applied economics and technology*.
2024. Volume 9. № 4, pp. 218 – 223.

У статті розглянуто вплив економічних циклів на ефективність інвестиційних рішень у підприємницьких структурах різної капіталізації, зокрема акціях великої (large-cap) та малої (small-cap) капіталізації. Проаналізовано чотири основні фази економічного циклу (експансію, пік, рецесію та відновлення) і їх вплив на зміну дохідності активів. Автор обґрунтовує, що під час періодів економічного зростання акції компаній з малою капіталізацією часто показують вищу дохідність завдяки схильності інвесторів до ризикових активів, тоді як акції з великою капіталізацією демонструють стійкішу динаміку у фазах уповільнення та спаду. У дослідженні виділено ключові макроекономічні фактори, що впливають на дохідність та ризики в різних фазах циклу, такі як зміни процентної ставки, інфляційні очікування, споживчий попит та рівень зайнятості. Особлива увага приділена феномену ротації активів між акціями різної капіталізації, який відбувається залежно від змін монетарної політики та інвестиційного середовища. На прикладі останньої кризи, спричиненої пандемією COVID-19, показано, як нестандартні економічні умови можуть впливати на поведінку інвесторів та секторну динаміку ринку, зокрема на швидше відновлення таких секторів, як технології та телекомунікації. Результати роботи пропонують практичні рекомендації для інвесторів щодо оптимального підходу до ротації між large-cap і small-cap активами на основі аналізу макроекономічних показників та стану економічного циклу. Автор підкреслює важливість адаптації інвестиційної стратегії до мінливих умов ринку і глобальних економічних змін для досягнення високої ефективності портфеля в умовах зростаючої волатильності.

Ключові слова: інфляція, підприємство, ціновий ризик, відсоткова ставка, торгова стратегія.

The article examines the impact of economic cycles on the effectiveness of investment decisions in business structures of different capitalizations, particularly large-cap and small-cap stocks. The four main phases of the economic cycle (expansion, peak, recession, and recovery) and their impact on changes in asset returns are analyzed. The author argues that during periods of economic growth, stocks of small-cap companies often show higher returns due to investors' inclination towards risky assets, while stocks with large capitalization demonstrate more stable dynamics in the phases of slowdown and decline. The study highlights key macroeconomic factors that affect returns and risks in different cycle phases, such as changes in interest rates, inflation expectations, consumer demand, and employment levels. Particular attention is paid to asset rotation between stocks of different capitalizations, which occurs depending on changes in monetary policy and the investment environment. Using the recent crisis caused by the COVID-19 pandemic as an example, it is shown how non-standard economic conditions can affect investor behavior and sectoral market dynamics, particularly the faster recovery of sectors such as technology and telecommunications. The work results offer practical recommendations for investors on the optimal approach to rotation between large-cap and small-cap assets based on the analysis of macroeconomic indicators and the state of the economic cycle. The author emphasizes the importance of adapting the investment strategy to changing market conditions and global economic changes to achieve high portfolio efficiency in conditions of increasing volatility.

Keywords: inflation, enterprise, price risk, interest rate, trading strategy.

Вступ

Економіка та фондовий ринок рухаються циклічно, під впливом коливань економічного зростання, настроїв інвесторів та монетарної політики. Ці цикли можна умовно поділити на чотири основні фази:

1. Фаза експансії (зростання). Під час експансії економічна активність підвищується, оскільки бізнес зростає, довіра споживачів висока, безробіття низьке, а витрати збільшуються. Зростання ВВП є високим, а підприємства прагнуть інвестувати та наймати більше працівників, що сприяє подальшому зростанню. Прибутки корпорацій зростають, а інвестори налаштовані оптимістично, що призводить до зростання цін на акції. Центральні банки можуть підвищувати відсоткові ставки, щоб запобігти перегріву економіки та контролювати інфляцію. Вищі ставки роблять запозичення дорожчими, що може охолодити надмірний попит, але також можуть уповільнити інвестиції на фондовому ринку, оскільки інвестори шукають безпечніші, більш дохідні альтернативи, такі як облігації.

2. Пікова фаза. На піку циклу економіка працює майже на повну потужність, з максимальною зайнятістю та високим споживчим попитом. Інфляційний тиск може зростати через підвищення заробітної плати та зростання цін.

© Тригубченко Антон Вікторович, 2024

ISSN 2415-8453. Український журнал прикладної економіки та техніки. 2024 рік. Том 9. № 4.

Проте, коли економіка досягає свого піку, інвестори можуть почати турбуватися про економічне сповільнення. Волатильність ринку часто зростає. Центральний банк може продовжувати агресивно підвищувати процентні ставки, щоб зменшити інфляцію. Це призводить до здорожчання кредитів для бізнесу та споживачів, зменшуючи водночас витрати, інвестиції та спекулятивну активність на фінансових ринках.

3. Фаза скорочення (рецесія). Під час спаду економічне зростання сповільнюється, внаслідок чого може настати рецесія. Зростає безробіття, зменшуються споживчі витрати, підприємства скорочують виробництво та інвестиції. ВВП скорочується, а інфляція має тенденцію до зниження. Ціни на акції зазвичай знижуються, коли корпоративні прибутки скорочуються, а настрої інвесторів стають негативними. Центральні банки зазвичай знижують відсоткові ставки, щоб стимулювати економіку. Нижчі ставки роблять запозичення дешевшими, заохочуючи бізнес інвестувати та наймати працівників, а споживачів – витратити. На фінансових ринках нижчі ставки також відштовхують інвесторів від облігацій до більш ризикованих активів, таких як акції, в надії отримати більший дохід.

4. Фаза відновлення. У фазі підйому економіка починає стабілізуватися після спаду. Безробіття залишається високим, але припиняє зростати, довіра споживачів починає покращуватися, з'являються перші ознаки зростання. Часто це період повільного, поступового відновлення. З'являються потенційні можливості для довгострокових інвесторів, оскільки багато акцій недооцінені. Центральний банк утримує процентні ставки на низькому рівні, щоб підтримати відновлення. Легкий доступ до кредитів і низька вартість запозичень допомагають бізнесу інвестувати в нові проекти, а споживачі отримують вигоду від дешевших кредитів, що призводить до поступового відновлення економіки.

Долішній Михайло Іванович у своїй роботі «Економічні цикли в умовах глобалізації: виклики та перспективи для України» (2020) акцентував увагу на впливах економічних циклів на фондовий ринок України, зокрема на коливання цінних ризиків у періоди рецесії та експансії. Луців Богдан Петрович у публікації «Фондовий ринок України: проблеми функціонування та шляхи розвитку» (2019) досліджував структуру ринку та особливості волатильності у кризові періоди. Чухно Андрій Андрійович у роботі «Структурні зміни та економічна динаміка: теоретичні основи» (2021), вивчав вплив процентних ставок на капіталізацію підприємств. Савлук Михайло Іванович у статті «Кредитно-грошова політика та її вплив на фондовий ринок України» (2022) зазначав важливість адаптації інвестиційних стратегій до змін макроекономічної політики. У цій статті поглиблено аналіз шляхом акценту на ротаційні стратегії між акціями з великою та малою капіталізацією, що дозволяє гнучкіше реагувати на етапи економічного циклу та знижувати інвестиційні ризики.

Формулювання цілей статті

Метою статті є дослідження впливу стадій економічного циклу на вибір капіталізації акцій та обґрунтувати доцільність ротації з large-cap у small-cap активи для підвищення ефективності інвестицій.

Завдання:

- проаналізувати, як різні стадії економічного циклу впливають на дохідність акцій large-cap і small-cap;
- виявити ключові економічні показники та макрофактори, що стимулюють ротацію між акціями large-cap і small-cap;
- розробити рекомендації для інвесторів щодо ефективної ротації між акціями різної капіталізації залежно від економічного циклу.

Цілі:

- дослідити зв'язок між стадіями економічного циклу та дохідністю акцій різної капіталізації;
- визначити ризики та переваги ротації між акціями large-cap і small-cap на кожній фазі економічного циклу;
- надати рекомендації щодо оптимальної стратегії ротації для інвесторів з урахуванням економічних циклів.

Виклад основного матеріалу дослідження

Одним із головних регуляторів економіки є центральний банк. Завдяки фінансовим інструментам він може коригувати вектор своєї монетарної політики залежно від поточного стану економіки. Одним з основних інструментів центрального банку є процентні ставки, що використовуються для контролю над інфляцією, стабілізацією курсу валюти, стимулювання рівня зайнятості та економічного зростання.

Під час рецесії та економічного спаду центральні банки знижують відсоткові ставки, щоб стимулювати запозичення, інвестиції та витрати. Це підвищує економічну активність та показники фондового ринку, особливо для більш спекулятивних або орієнтованих на зростання секторів (таких як технології або акції з низькою капіталізацією). Низькі ставки також знижують привабливість облігацій, мотивуючи інвесторів до акцій та інших ризикових активів [2].

Щоб запобігти виходу інфляції з-під контролю, центральні банки підвищують відсоткові ставки в періоди «перегріву» економіки (зазвичай на пізніх стадіях економічного зростання або під час піку) [1]. Вищі відсоткові ставки збільшують вартість запозичень для споживачів та бізнесу, що зменшує витрати та інвестиції, сповільнюючи економіку. Зростання ставок може призвести до падіння цін на акції, особливо

компаній з високим рівнем боргового навантаження. І навпаки, такі сектори як фінансовий (банки), можуть виграти від вищих ставок, оскільки вони можуть отримувати більший відсоток за кредити.

Фондовий ринок також рухається циклічно. Проте варто враховувати, що по відношенню до циклу, на фондовому ринку економічний цикл має певний часовий лаг. Це зумовлено тим, що макроекономічні статистичні дані публікуються, як правило, за попередній місяць (або попередній квартал), тобто з затримкою. При цьому фондовий ринок закладає в ціну очікування та прогнози стосовно майбутніх подій, в тому числі публікації офіційної статистики.

Однак різні групи акцій також по-різному реагують на зміну відсоткової ставки. За ринковою капіталізацією компанії поділяються на:

- mega-cap: \$200 billion or more;
- large-cap: \$10 billion – \$200 billion;
- mid-cap: \$2 billion – \$10 billion;
- small-cap: \$250 million – \$2 billion;
- micro-cap: less than \$250 million.

Під час зниження відсоткової ставки відбувається секторальна ротація від акцій з великою капіталізацією до акцій з малою капіталізацією, що зумовлено кількома ключовими факторами:

1. Нижча вартість запозичень. Компанії з малою капіталізацією, як правило, більш чутливі до вартості запозичень. Нижчі відсоткові ставки зменшують вартість капіталу, що полегшує компаніям фінансування, розширення, нових проектів або боргових зобов'язань [3].

Таке покращення перспектив зростання приваблює інвесторів, які переводять свої кошти з компаній з великою капіталізацією (часто є більш стабільними) до компаній з меншою капіталізацією, що мають вищий потенціал зростання.

2. Підвищення попиту на ризикові активи. Нижчі відсоткові ставки, як правило, підвищують схильність до ризику. Коли дохідність облігацій та інших більш безпечних інвестицій падає, інвестори шукають вищі прибутки від більш ризикованих активів. Акції з малою капіталізацією, які зазвичай несуть більший ризик, стають привабливішими, оскільки потенційна винагорода переважає сприйняті ризики під час періодів експансії монетарної політики [10].

3. Орієнтація акцій з малою капіталізацією на внутрішній ринок. Акції з малою капіталізацією часто мають більш орієнтовану на внутрішній ринок бізнес-модель порівняно з великими транснаціональними корпораціями. У періоди нижчих відсоткових ставок внутрішній попит, як правило, зростає завдяки легшому кредитуванню та більш доступним кредитам. Таке зростання місцевої економічної активності може принести користь компаніям з малою капіталізацією, залучаючи до них більше інвестицій [9].

4. Різниця в оцінці. Акції з малою капіталізацією зазвичай торгуються за нижчою оцінкою порівняно з акціями з великою капіталізацією. У періоди пом'якшення монетарної політики інвестори можуть бачити більшу цінність у недооцінених акціях з малою капіталізацією.

5. Акції з великою капіталізацією та захисні активи. Акції з великою капіталізацією, особливо в таких секторах як споживчі товари першої необхідності, комунальні послуги та охорона здоров'я, часто розглядаються як захисні інвестиції. У періоди падіння відсоткових ставок інвестори часто переходять від цих безпечніших акцій з великою капіталізацією на користь акцій з малою капіталізацією, які пропонують перспективу вищих прибутків у міру покращення економічних умов [4].

Оцінити співвідношення акцій великої капіталізації до акцій малої капіталізації можна за допомогою S&P Index та Russell 2000 Index.

S&P Index відстежує результати діяльності 500 американських компаній з великою капіталізацією, і він широко розглядається як ключовий показник загального стану фондового ринку США.

Russell 2000 Index відстежує 2 000 американських компаній з малою капіталізацією. Ці компанії, як правило, молодші, менші та більш орієнтовані на зростання, але вони також схильні до вищих ризиків порівняно з компаніями з великою капіталізацією, що входять до S&P 500.

Коефіцієнт оцінки відносної сили акцій великої капіталізації до акцій малої капіталізації розраховується шляхом ділення значення індексу S&P 500 на значення індексу Russell 2000.

Коли коефіцієнт зростає, це означає, що S&P 500 випереджає індекс Russell 2000. Зазвичай це свідчить про те, що акції компаній з великою капіталізацією мають перевагу, що може відбуватися в періоди економічної невизначеності або несхильності до ризику. Компанії з великою капіталізацією, як правило, більш стабільні і можуть краще протистояти економічній турбулентності.

Навпаки, коли коефіцієнт знижується, це означає, що Russell 2000 випереджає S&P 500. Це часто трапляється в періоди оптимізму стосовно майбутніх перспектив економіки, оскільки акції з малою капіталізацією, як правило, отримують вигоду від можливостей зростання і можуть випереджати, коли толерантність інвесторів до ризику є високою.

Якщо подивитись на графік (рис. 1), стає очевидним, що після кожного циклу зниження відсоткової ставки коефіцієнт S&P 500 to Russell 2000 демонстрував зниження. А тому акції Small-Cap переважали акції Large-Cap [7].

Після кризи доткомів в 2000-х роках Центральний банк США розпочав цикл зниження відсоткової ставки з метою стимулювання економічної активності. Як результат – Small-Cap почали випереджати

Large-Cap. Аналогічна ситуація відбулась під час іпотечної кризи 2008–2009 рр. Однак в 2020 році, після того, як центральні банки знизили ставки через пандемію COVID-19, акції компаній з малою капіталізацією торгувались змішано по відношенню до акцій великої капіталізації, що вказує на відсутність чіткого тренду [8].

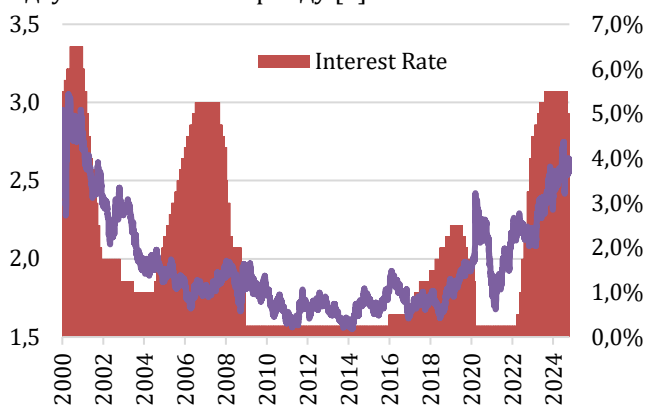


Рис. 1. Динаміка відсоткової ставки США за останні 23 роки. Джерело: [7].

отримаємо ситуацію, коли в $\frac{2}{3}$ випадків акції Small-Cap демонстрували кращі результати (табл. 1). Однак остання криза, спричинена Covid-19, була не типовою по відношенню до попередніх. Найбільшу просадку (понад 40%) продемонстрували такі п'ять секторів: Energy, Industrials, Financials, Materials, Real Estate (рис. 2). Якщо подивитись на структуру індексу S&P 500 (табл. 2), розуміємо, що ці 5 найбільш слабких під час коронакризи секторів сумарно займають менше третини всього індексу – 29,6% [6].

З іншого боку, пропорції між секторами в індексі Russell 2000 (табл. 3) суттєво відрізняються. П'ять найбільш слабких під час коронакризи секторів сумарно займають більш ніж половину всього індексу – 51,5% [5].

Порушення ланцюгів поставок, глобальні локдауни і закриття кордонів насамперед вплинули на реальні сектори економіки, такі як енергетика, промисловість та нерухомість. Водночас сильно постраждав фінансовий сектор, оскільки він прямо або опосередковано дотичний майже до будь-якої сфери економіки.

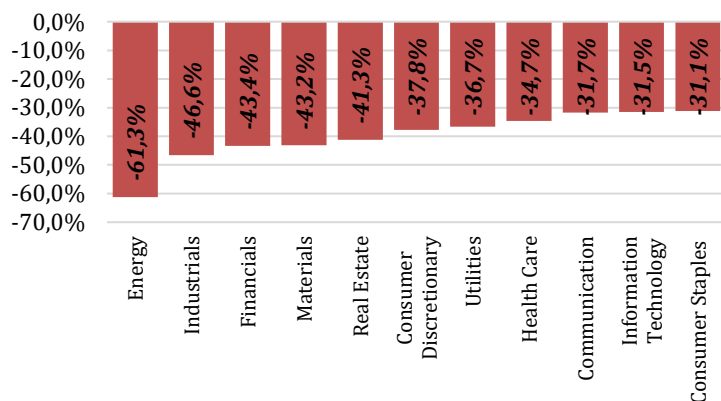


Рис. 2. Максимальна просадка секторів під час Covid-19

враховує як період різкого падіння акцій, так і період її подальшого росту, стає помітним, що деякі сектори відновлювались значно швидше, а саме: технологічний, телекомунікаційний, споживчий (рис. 3).

Телекомунікаційний і технологічний сектори відновлювались швидше завдяки зростанню попиту на їхні

Однак, це не означає, що під час або після циклу зниження відсоткової ставки акції великої капіталізації падають, а малої капіталізації – зростають. Співвідношення показує лише відносну силу однієї групи акцій відносно іншої. Це означає, що в період низьких відсоткових ставок, як правило, але не завжди акції малої капіталізації будуть демонструвати вищу дохідність.

Якщо проаналізувати дохідність акцій від моменту першого зниження відсоткової ставки після досягнення пікових значень циклу підвищення до моменту першого підняття ставки після досягнення мінімального значення циклу зниження протягом 3 післякризових періодів,

Таблиця 1. Середня річна дохідність індексів

Індекс	Period	S&P 500 Index Performance	Russell 2000 Index Performance
After Dotcom Crisis	1/31/2001 – 6/30/2004	-16.48%	16.36%
After 2008 Crisis	9/18/2007 – 12/16/2015	36.41%	42.44%
After Covid19 Crisis	7/31/2019 – 3/16/2022	46.22%	28.97%

Таблиця 2. Структура індексу S&P 500

Sector Name	Ticker	Share, %
Information Technology	XLK	32,8
Financials	XLF	13,24
Health Care	XLV	11,21
Consumer Discretionary	XLY	9,82
Communication	XLC	8,75
Industrials	XLI	8,57
Consumer Staples	XLP	5,71
Energy	XLE	3,35
Utilities	XLU	2,52
Real Estate	XLRE	2,26
Materials	XLB	2,21

А тому, враховуючи питому вагу реальних секторів економіки в обох індексах, стає зрозуміло, що саме за рахунок їх більшої частки індекс Russell 2000 знижувався сильніше за S&P 500.

Крім того, якщо подивитись на дохідність секторів за весь 2020 рік, який

Таблиця 3. Структура індексу Russell 2000

Sector Name	Ticker	Share
Financials	XLF	18,16
Health Care	XLV	17,49
Industrials	XLI	17,15
Information Technology	XLK	12,75
Consumer Discretionary	XLY	9,83
Real Estate	XLRE	6,27
Energy	XLE	5,28
Materials	XLB	4,59
Utilities	XLU	2,81
Communication	XLC	2,69
Consumer Staples	XLP	2,69

послуги та продукти. Пандемія спричинила масовий перехід на дистанційну роботу та навчання, що вимагало підвищеного використання інтернету, хмарних технологій, програмного забезпечення та обладнання для зв'язку.

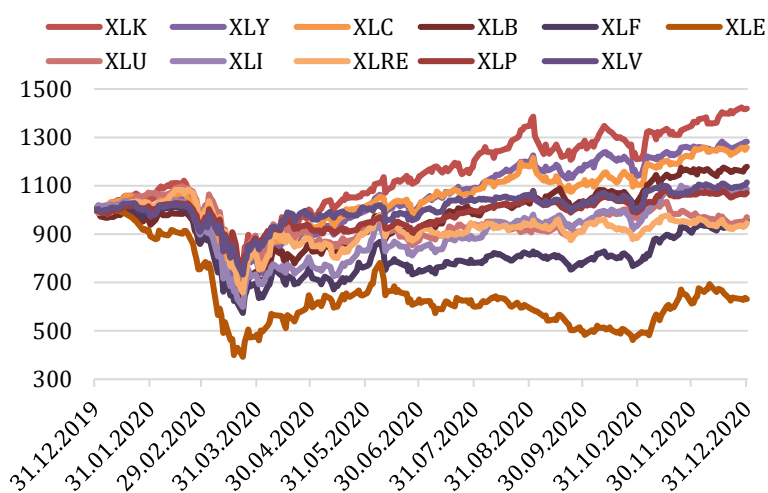


Рис. 3. \$1000 інвестована в кожний сектор перед Covid-19

Компанії з малою капіталізацією часто є привабливими для інвесторів у періоди економічного пом'якшення через їхню високу чутливість до зниження відсоткових ставок, що стимулює економічну активність. Однак досвід показує, що кожен економічний цикл, включаючи цикли монетарної політики, має свої особливості, і застосування однієї інвестиційної стратегії не завжди є оптимальним. Зокрема, криза, спричинена пандемією COVID-19, показала, що в нестандартних умовах, таких як глобальні локдауни та порушення ланцюгів постачання, секторна ротація акцій відбувалася інакше, ніж у попередні кризи.

Це свідчить про важливість багатофакторного підходу, що поєднує різні методи аналізу – фундаментальний, технічний, поведінковий, а також врахування макроекономічних умов та сезонних факторів. Інвестори повинні адаптувати свої стратегії до нових викликів і змін у глобальній економіці, застосовуючи більш динамічний та гнучкий підхід до управління портфелем. Наприклад, під час коронакризи технологічний, телекомунікаційний та споживчий сектори відновлювалися швидше через зростання попиту на їхні продукти, що підкреслює важливість секторального аналізу у прийнятті інвестиційних рішень.

Отже, кожен цикл вимагає ретельного аналізу економічного контексту, відсоткової політики та ринкових умов для формування ефективної стратегії інвестування. Успішні інвестори повинні бути готові переглядати свої стратегії у відповідь на зміну ринкових умов і використовувати широку палітру інструментів для оцінки потенційних ризиків і можливостей.

Література

1. Ревякін Г. В. Закономірності циклічного розвитку глобальної економічної системи. Монографія. Харків: ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2020. 140 с.
2. Харабара, В., Грешко, Р., & Харабара, В. Фондовий ринок України: стан, актуальні проблеми та перспективи. *Молодий вчений*, 6 (130), 195-200. <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2024-6-130-16>
3. Босак А. О., Дойнік Ю. В. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. *Науковий вісник НУ «Львівська політехніка»*. 2021. №3(2). С. 290–303.
4. Воронова, О., Марущак, С., Пугачов, М. Глобальні фінансово-економічні кризи та їх вплив на економіку держав. *Економіка та суспільство*, 2023. №51. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-9>
5. iShares Russell 2000 ETF. Офіційний сайт iShares. URL: <https://www.ishares.com/us/products/239710/ishares-russell-2000-etf>.
6. SPDR S&P 500 ETF Trust. Офіційний сайт State Street Global Advisors. URL: <https://www.ssga.com/us/en/intermediary/etfs/spdr-sp-500-etf-trust-spy>.
7. S&P 500 Health Care Sector SPDR ETF. MarketWatch. URL: <https://www.marketwatch.com/investing/fund/xlv/download-data?startDate=12/31/2019&endDate=12/31/2020>.
8. Резнік Н. П., Ярмолюк А. В. Проблематика функціонування зернових ф'ючерсів на ринку страхування в Україні. *Актуальні проблеми інноваційної економіки*. 2020. № 3. С. 81-85.
9. Резнік, Н. П. Обґрунтування використання лізингу в АПК як ефективного механізму залучення інвестицій. *Науковий вісник Ужгородського університету: Серія: Економіка / редкол.: В.П. Мікловда (гол. ред.), М.І. Пітюлич, С.С. Слава та ін. Ужгород : ПП"Повч Р.М.", 2010. Спецвип. 29. Ч.1 : Удосконалення обліку, аналізу, аудиту і звітності в сучасних умовах глобалізаційних процесів у світовій економіці. – С. 150–156.*

Сектор циклічних товарів (або споживчий сектор) відновлювався швидше за більшість секторів через падіння цін на товари довготривалого використання, такі як автомобілі, побутова техніка та інше. За рахунок монетарних стимулів і додаткової емісії грошової маси попит на такі товари почав збільшуватись.

Якщо повернутись до структури обох індексів, то спостерігаємо, що ці 3 сектори, які відновлювались найкраще, складають більш ніж половину індексу S&P 500 – 51,3%. При цьому в структурі Russell 2000 їх сумарна питома вага є вдвічі меншою – 25,4%.

Висновки та перспективи подальших розвідок

-
10. Резнік Н. П., Чорненька Л. М., Тирінов А. В.. Поняття та сутність матеріальних запасів у логістичній системі підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2021. № 6(2). С. 220-225. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2021_6%282%29_38.

References

1. Reviakin H. V. (2020). *Regularities of the cyclical development of the global economic system. Monograph. [Zakonomirnosti tsyklichnoho rozvytku hlobal'noi ekonomichnoi systemy. Monohrafiia]*. KhNU imeni V. N. Karazina. Kharkiv. Ukraine.
2. Kharabara, V., Greshko, R., & Kharabara, V. (2024). Stockmarket of ukraine: status, current problems and prospects. *Young Scientist*, 6 (130), 195-200. <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2024-6-130-16>
3. Bosak, A. O., Dojnik, Yu. V. (2021). «The stock market of Ukraine: development prospects and world experience of state regulation». *Naukovyj visnyk NU «L'vivs'ka politekhnika»*. №3(2), pp. 290–303.
4. Voronova, O., Marushchak, S., Pugachov, M. (2023). Global financial and economic crises and their impact on the economy of states. *Economy and Society*, (51). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-9>.
5. iShares Russell 2000 ETF. (n.d.). iShares official website. Available at: <https://www.ishares.com/us/products/239710/ishares-russell-2000-etf>
6. SPDR S&P 500 ETF Trust. (n.d.). State Street Global Advisors official website. Available at: <https://www.ssga.com/us/en/intermediary/etfs/spdr-sp-500-etf-trust-spy>
7. S&P 500 Health Care Sector SPDR ETF. (n.d.). MarketWatch. Available at: <https://www.marketwatch.com/investing/fund/xlv/download-data?startDate=12/31/2019&endDate=12/31/2020>
8. Reznik, N. P., & Yarmoliuk, A. V. (2020). Problematyka funktsionuvannia zernovykh futseriv na rynku strakhuvannia v Ukraini [Issues of functioning of grain futures in the insurance market in Ukraine]. *Aktual'ni problemy innovatsiynoi ekonomiky*, No. 3, pp. 81–85.
9. Reznik, N. P. (2010). Obhruntuvannia vykorystannia lizynhu v APK yak efektyvnoho mekhanizmu zaluchennia investytsii [Justification of leasing use in agriculture as an effective mechanism for attracting investments]. *Naukovy visnyk Uzhhorodskogo universytetu: Seriya: Ekonomika*, issue 2, part 1, pp. 150–156.
10. Reznik, N. P., Chornenka, L. M., & Tyryniv, A. V. (2021). Ponniatia ta sutnist' material'nykh zapasiv u lohystychnij systemi pidpriemstva [Concept and essence of material reserves in the logistics system of an enterprise]. *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu. Ekonomichni nauky*, No. 6(2), pp/ 220–225. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2021_6%282%29_38.

Стаття надійшла до редакції 23.11.2024 р.