

УДК 336.76.07

ФІНАНСОВА БЕЗПЕКА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У СИСТЕМІ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Головач Марко Юрійович,здобувач наукового ступеня доктора філософії,
кафедра фінансів, банківської справи та страхування,
Університет банківської справи, Львів, Україна;*e-mail: holovach.markoo@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-0309-8475*

Анотація. Досліджено роль ринку цінних паперів у забезпеченні фінансової безпеки держави, її інтеграції у світовий економічний простір. Основну увагу приділено саме ринку облігацій внутрішньої державної позики, оскільки саме цей ринок цінних паперів становить 95 % обсягу від усього ринку цінних паперів в Україні. Доведено необхідність дослідження фінансової безпеки саме ринку облігацій внутрішньої державної позики. Зроблено наголос на зв'язку фінансової безпеки ринку цінних паперів з інвестиційною, борговою безпекою держави і фінансовою безпекою юридичних та фізичних осіб. Розглянуто підходи, які запропоновані до визначення питання фінансової безпеки ринку цінних паперів, та її зовнішню і внутрішню складові. Також проаналізовано зовнішні і внутрішні загрози, які можуть мати вплив на ринок цінних паперів в Україні. Досліджено дані первинного і вторинного ринків облігацій внутрішньої державної позики та коливань курсу гривні відносно іноземних валют. Проведено аналіз взаємозв'язку отриманих даних ринків первинного розміщення облігацій внутрішньої державної позики, вторинного їхнього продажу і курсових коливань гривні щодо долара США за період двох місяців і негативних зовнішніх чинників на фінансову безпеку ринку цінних паперів, які мали місце в цьому діапазоні. Здійснено оцінку забезпечення фінансової безпеки ринку облігацій внутрішньої державної позики від зовнішніх чинників в Україні. Досліджено ймовірні наслідки негативного сценарію, які матимуть вплив на національну економіку за повторної чи триваючої дії названих негативних зовнішніх чинників на ринок облігацій внутрішньої державної позики. З'ясовано, яким суб'єктам варто приділити більшу увагу до піднятого питання, і запропоновано, у якому напрямі потрібно проводити співпрацю Міністерству фінансів України, Національному банку України і науковцям.

Ключові слова: фінансові ринки, ринок цінних паперів, фінансова безпека ринку цінних паперів, економічна безпека ринку цінних паперів, негативні чинники на ринок цінних паперів.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; бібл.: 14.

FINANCIAL SECURITY OF THE STOCK EXCHANGE MARKET IN THE SYSTEM OF FINANCIAL SECURITY OF THE STATE

Holovach Marko,

Ph. D. student,

Department of Finance, Banking and Insurance,
Banking University, Lviv, Ukraine;*e-mail: holovach.markoo@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-0309-8475*

Abstract. The article examines the role of the stock exchange market in ensuring the financial security of the State, its integration into the world economic space. The main focus of the article was concentrated on the domestic government bond market, as this stock exchange market accounts for 95% of the total stock exchange market in Ukraine. Have been proved the necessity of studying the financial security of the domestic government bond market. Emphasis is placed on the connection of financial security of the stock exchange market with investment, debt security of the state and financial security of legal entities and individuals. The approaches proposed to determine the issue of financial security of the stock exchange market and its external and internal components are considered. Also, I analyzed external and internal threats that may affect the securities market in Ukraine. The data of the primary and secondary market of domestic government bonds and fluctuations of the hryvnia exchange rate against foreign currencies were studied. An analyzed the relationship between the obtained data on the markets of primary placement of domestic government bonds, their secondary sale and exchange rate fluctuations of the hryvnia against the US dollar over a two-month period and negative external factors on the financial security of stock exchange in this range. Have been made an assessment of the financial security of the domestic government bond market from external factors in Ukraine. Have been studied the probable negative scenarios that would have an impact on the national economy in the event of repeated



or continuous action of these negative external factors on the domestic government bond market. Have been clarified which subjects need to pay more attention to the issue raised in the article and suggested in which direction the Ministry of Finance of Ukraine, the National Bank of Ukraine and scientists should cooperate.

Keywords: financial markets, stock exchange market, the financial security of the stock exchange market, the economic security of the securities market, negative factors on the securities market.

JEL Classification O16, P43, F52

Formulas: 0; fig.: 2; tabl.: 1; bibl.: 14.

Вступ. Фінансова безпека держави є об'єктом уваги науковців із багатьох держав із різним рівнем розвитку економіки. Розвинуті економіки проводять все більше досліджень, спрямованих на встановлення їхньої фінансової безпеки у зв'язку з їхнім впливом на менш розвинені економіки і на місце у глобальній економічній системі. Очевидним є те, що фінансові ринки розвинених держав сильно впливають на розвиток фінансових ринків, які розвиваються [1].

Історія показує, що нестабільність на фінансовому ринку розвиненої держави, який розпочався з проблем її основних гравців на ринку цінних паперів, мав ефект сніжної лавини і спричинив глобальну економічну кризу. У зв'язку з чим виникла ідея детальніше дослідити питання взаємозв'язку між фінансовою безпекою держави і ринку цінних паперів.

Аналіз досліджень і постановка завдань. Питання розвитку теоретичної бази діяльності ринку цінних паперів приділяли увагу багато вітчизняних науковців, а саме: О. І. Барановський, Г. М. Азаренкова, З. А. Мацук, Г. М. Калач та інші. Фінансовій безпеці ринку цінних паперів та реалізації її ефективності присвячено низку статей і монографій. Попри велику кількість наукових досліджень у цьому питанні, проблематику фінансової безпеки ринку цінних паперів ще не до кінця розкрито. На нашу думку, це зумовлено недостатністю національної законодавчої бази, історичною млявістю ринку цінних паперів в Україні з боку її суб'єктів і як наслідок його нерозвиненість. Статтю присвячено розвитку проблематики впливу зовнішніх негативних чинників на ринок облігацій внутрішньої державної позики та обґрунтуванню призначення основних суб'єктів у вирішенні питання його волатильності.

Результат дослідження. Забезпечення фінансової безпеки держави залежить від взаємозв'язку її підсистем, кожна з яких має свою структуру, а також від економічної безпеки. Під забезпеченням фінансової безпеки держави варто розуміти такий стан її складових, який гарантує всім учасникам досягнення своїх фінансових інтересів, внутрішньої та зовнішньої рівноваги за умови відсутності будь-яких загроз для нормального функціонування фінансових сфер економіки.

Такі науковці, як А. Івашко, А. В. Шакірова, С. А. Назаренко, А. В. Левчук, К. Е. Мойсеєнко, поділяють фінансову безпеку держави на зовнішню і внутрішню складові або ж розділяють її на макро- та мікрорівні.

Внутрішня фінансова безпека у працях зазначених науковців визначається за характером формування державного і місцевих бюджетів за його платіжним балансом, співвідношенням грошей в офіційній та тіньовій економіках, обсягу грошової маси в обігу банків, руху валютних коштів [5]; захисту суб'єктів господарювання від загроз, що характеризуються стабільним фінансовим станом і забезпечується балансом між наявністю фінансових ресурсів та їхньою потребою [6]; досконалою правовою, організаційною та інституційною базою, а також політичною стабільністю, належним рівнем ринкових ризиків, масштабами тіньової економіки та рівнем корупції в державі [7].

Однією з основних складових внутрішньої фінансової безпеки є безпека суб'єктів господарювання, яка охоплює мікрорівень фінансової безпеки держави та є основою для формування фінансової безпеки держави в цілому.

Зовнішня фінансова безпека держави — це передусім фінансова незалежність і фінансовий суверенітет. Важливе значення для зовнішньої фінансової безпеки мають відносини з міжнародними фінансовими установами, економічними організаціями, урядами інших країн, а також обсяги іноземних інвестицій у національну економіку.

Зовнішня фінансова безпека держави характеризується наявністю такого рівня міжнародних економічних відносин, за якого основні суб'єкти є фінансово невразливими до потенційних потрясінь на світовому ринку [8].

Що ж до висвітлення фінансової безпеки ринку цінних паперів, то варто розпочати з короткого екскурсу, що ж являє собою ринок цінних паперів в Україні. Так, деякі науковці притримуються думки, що ринок цінних паперів — це складне утворення із сегментованою структурою, де кожен сегмент виступає підсистемою економічних відносин та визначається системою економічних категорій. Сучасний ринок цінних паперів є складною системою економічних відносин, пов'язаних із випуском і обігом цінних паперів, діяльністю учасників ринку та її регулюванням; відносин, що створюють умови для функціонування суспільного капіталу шляхом випуску й обігу цінних паперів, розподілу доходів і ризиків від інвестицій [2].

Як уже було зазначено вище, чимало вчених займалися та й наразі займаються дослідженням теоретичних аспектів фінансової безпеки ринку цінних паперів. Така увага науковців до вивчення стану



й проблематики ринку цінних паперів в Україні зумовлена тим, що він є дієвим методом розділу грошових потоків, залучення державою додаткових як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій, за рахунок яких закривається «касовий розрив» національного бюджету. Тенденція щодо збільшення популярності серед підприємців такого методу для залучення коштів при реалізації проєктів з реального сектору економіки зумовлена швидше віянням країн західної економіки і позитивним лістингом акцій національних гігантів на біржах Європейських держав та Сполучених Штатів Америки.

Ринок цінних паперів в Україні складається в першу чергу з ринків облігацій внутрішньої і зовнішньої державної позики; облігацій місцевих позик; депозитних сертифікатів; державних деривативів; облігацій підприємств; акцій; акцій корпоративних інвестиційних фондів, інвестиційних сертифікатів та похідних фінансових інструментів [4].

У зв'язку, з одного боку, нерозвиненістю ринку цінних паперів в Україні, а з другого — наростаючим інтересом з боку потенційних та діючих суб'єктів до такого багатогранного фінансового інструменту, необхідно більш детально розкрити питання фінансової безпеки ринку цінних паперів, а в цій статті продемонструвати вплив зовнішніх факторів на ринок державних боргових цінних паперів.

При дослідженні цього питання здійснювався аналіз даних, які є в публічному доступі, та надавались пояснення отриманим результатам.

Україна була однією з перших держав на пострадянському просторі, яка окреслила в нормативні рамки діяльність ринку цінних паперів, розробивши й ухваливши в червні 1991 року Закон України «Про цінні папери та фондову біржу».

Наступним важливим кроком у питанні державного регулювання діяльності ринку цінних паперів було створення 1995 року Указом Президента України Державної комісії із цінних паперів та фондового ринку. У Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» (актуальна назва «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків») визначено завдання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, його функції, повноваження, права, відповідальність і відносини з іншими державними органами з питань регулювання і контролю на ринку цінних паперів [3]. Проте варто констатувати, що ця галузь досі перебуває в нерозвиненому стані.

В основному національний ринок цінних паперів залишається нерозвинутим і функціонує неефективно через відсутність саме української моделі ринку цінних паперів; застарілості законодавчої бази та відсутності державного регулювання процесів, що відбуваються на ринку цінних паперів; повільному формуванні первинного ринку цінних паперів у зв'язку

з непопулярністю створення нових акціонерних товариств і тривалістю приватизаційних процесів; недовірою потенційних покупців цінних паперів у національних емітентів та обмеженістю іноземних емітентів, акції яких допущені до торгів на вітчизняному ринку.

Якщо державі вдасться розв'язати вищенаведені проблеми, існуватиме ймовірність запуску живого ринку цінних паперів в Україні, для цього потрібно створити систему захисту інвесторів; збільшити довіру до такого інструменту в пересічного інвестора; заохотити кредиторів збільшенням кількості фінансових інструментів; поліпшити валютне і податкове законодавство.

Окрім того, у процесі розвитку ринку цінних паперів в Україні важливим питанням постає забезпечення його фінансової безпеки. Це питання нерозривно пов'язане з бюджетною, валютною, борговою, інфляційною безпекою України і, що демонструють останні роки, її територіальною безпекою. Ураховуючи вищенаведені фактори, ринок цінних паперів повинен мати механізм захисту від негативного впливу як внутрішніх, так і зовнішніх загроз. На превеликий жаль, Україна досі не в змозі захистити власний ринок цінних паперів від загроз.

Фінансова безпека ринку цінних паперів — це оптимальний обсяг капіталізації ринку, що здатний забезпечити стійкий фінансовий стан емітентів, власників, покупців, організаторів торгівлі, торговців, інститутів спільного інвестування, посередників, консультантів, реєстраторів, депозитаріїв, зберігачів і держави в цілому [9].

Безпека фондового ринку — це такий стан усіх сегментів та учасників ринку цінних паперів, за якого мінімізуються впливи зовнішніх і внутрішніх загроз, тим самим забезпечуючи захист інтересів учасників ринку на основі створення ефективної системи його регулювання.

До основних зовнішніх загроз фінансовій безпеці фондового ринку можна віднести: втрату суверенітету національного ринку цінних паперів, прогресуючу залежність від іноземного інвестора, зростання міжнародної злочинної діяльності, обіг іноземних цінних паперів на ринку цінних паперів України. До внутрішніх загроз відносять: низький рівень участі вітчизняних інвесторів, слабе законодавство у сфері захисту прав інвесторів, широке розповсюдження тіньових процесів на ринку цінних паперів (доходи, отримані злочинним шляхом, та їх виведення в офшорні зони) [10].

Для більш предметного пояснення окресленого питання проаналізуємо дані щодо торгів на первинному і вторинному ринках облігацій внутрішньої державної позики, оскільки саме в останні п'ять — сім років цей фінансовий інструмент почав активно використовуватись Міністерством фінансів України для залучення



коштів в економіку та перекриття браку грошових коштів у державному бюджеті на потрібні витрати.

Облігації внутрішньої державної позики — це державні цінні папери, емітентом яких є Міністерство фінансів України, які розміщуються лише на внутрішньому ринку державних цінних паперів України для фінансування потреб державного бюджету. Доходи за купівлю облігацій внутрішньої державної позики, на відміну від доходів від банківських депозитів, не обкладаються податком на прибуток або на дохід фізичної особи та повністю гарантуються державою, адже саме вона є найбільш надійним боржником з найвищим кредитним рейтингом. Ураховуючи ці всі фактори, а також те, що Україна запропонувала одну з найвищих у світі номінальних відсоткових ставок однорічних облігацій 2018 року, яка становила більше ніж 18 відсотків.

Велику роль у збільшенні ліквідності облігацій внутрішньої державної позики зіграло приєднання

України до системи міжнародного депозитарію Clearstream (міжнародна клірингова система, що функціонує в Європі, здійснює зберігання, кліринг і розрахунки за угодами з міжнародними цінними паперами), що спростило доступ іноземних інвесторів до українського ринку цінних паперів. Проте, окрім позитивних факторів від залучення коштів з продажу облігацій внутрішньої державної позики в економіку країни, існує й низка негативних факторів, таких як придушення кредитування реального сектору економіки, валютні коливання, питання доцільності використання державою залучених «дорогих» коштів.

Повертаючись до теми дослідження, варто звернути увагу на неспроможність вітчизняного ринку боргових цінних паперів протистояти зовнішнім викликам, яка чітко демонструється ситуацією, що відбувається останні два місяці на ринку облігацій внутрішньої державної позики за їхнього первинного розміщення, що відображено в табл.

Таблиця

Результати первинного розміщення облігацій внутрішньої державної позики з 05.10.2021 до 30.11.2021

Дата проведення аукціону	Група ОВДП	Обсяг отриманих заявок, грн	Обсяг проданих облігацій, грн
30.11.2021	6m	8 662 376 000	8 662 376 000
30.11.2021	1y	1 097 262 000	1 097 262 000
30.11.2021	1y	88 647 000	88 647 000
30.11.2021	3y	325 273 000	325 273 000
30.11.2021	5y	100 672 000	100 672 000
30.11.2021	2y	1 077 787 000	1 077 787 000
23.11.2021	3m	152 997 000	152 997 000
23.11.2021	1y	168 950 000	168 950 000
23.11.2021	3y	706 458 000	706 458 000
23.11.2021	2y	67 286 000	67 286 000
23.11.2021	1y	24 463 000	24 463 000
23.11.2021	6m	3 127 547 000	3 127 547 000
16.11.2021	1y	3 940 342 000	3 940 342 000
16.11.2021	1y	41 023 000	41 023 000
16.11.2021	6m	2 631 836 000	2 581 836 000
16.11.2021	2y	85 555 000	85 555 000
16.11.2021	6y	976 337 000	781 337 000
16.11.2021	3y	657 049 000	657 049 000
16.11.2021	4y	63 023 000	63 023 000
09.11.2021	3m	184 957 000	184 957 000
09.11.2021	5y	302 441 000	252 441 000
09.11.2021	1y	68 692 000	43 692 000
09.11.2021	6y	2 406 737 000	2 356 737 000
09.11.2021	1y	2 609 828 000	2 581 133 000
09.11.2021	3y	694 395 000	569 395 000
09.11.2021	2y	1 301 273 000	748 178 000
02.11.2021	1y	498 212 000	400 981 000
02.11.2021	2y	1 016 690 000	866 690 000
02.11.2021	1y	99 053 000	99 053 000
02.11.2021	5y	167 233 000	137 233 000
02.11.2021	6m	2 932 908 000	2 932 908 000
02.11.2021	3y	2 378 777 000	2 358 777 000
26.10.2021	2y	1 872 737 000	1 872 737 000
26.10.2021	9m	2 437 362 000	2 360 513 000
26.10.2021	3m	8 914 000	8 914 000
26.10.2021	3y	649 650 000	600 650 000

Закінчення табл.

Дата проведення аукціону	Група ОВДП	Обсяг отриманих заявок, грн	Обсяг проданих облігацій, грн
26.10.2021	1y	168 235 000	168 235 000
26.10.2021	6y	1 853 475 000	1 847 875 000
19.10.2021	9m	1 049 657 000	1 049 657 000
19.10.2021	2y	352 683 000	102 683 000
12.10.2021	3y	18 086 000	17 503 000
12.10.2021	1y	290 507 000	290 507 000
12.10.2021	2y	25 801 000	25 801 000
12.10.2021	1,5y	6 270 000	6 270 000
12.10.2021	5y	162 336 000	162 336 000
05.10.2021	6m	365 531 000	61 161 000
05.10.2021	3y	18 927 000	18 927 000
05.10.2021	1y	728 193 000	728 193 000
05.10.2021	2y	788 323 000	638 323 000
05.10.2021	5y	377 643 000	297 643 000
05.10.2021	1y	668 261 000	668 261 000

Джерело. [11].

Дані в табл., зібрані за доволі короткий період (05.10.2021 — 30.11.2021), демонструють, що під час проведення аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики Міністерство фінансів України, аж до середини листопада 2021 року не могло забезпечити попит на державні цінні папери. Проте з початком поширення інформації про ескалацію Росією збройного конфлікту на території України шляхом нарощування військ і техніки на кордоні з Україною інтерес інвесторів до облігацій внутрішньої державної позики різко знизився. Падіння такого

інтересу особливо прослідковується в частці інвесторів нерезидентів.

Окрім того, інформаційна напруга навколо територіальної стабільності в Україні підсилила активність вторинного ринку облігацій внутрішньої державної позики.

Зі середини листопада, відповідно до наведених даних у табл. і на рис. 1, прослідковується збільшення обсягу угод із купівлі-продажу облігацій саме у гривнях (вторинний ринок облігацій в євро і доларах США був нульовим).

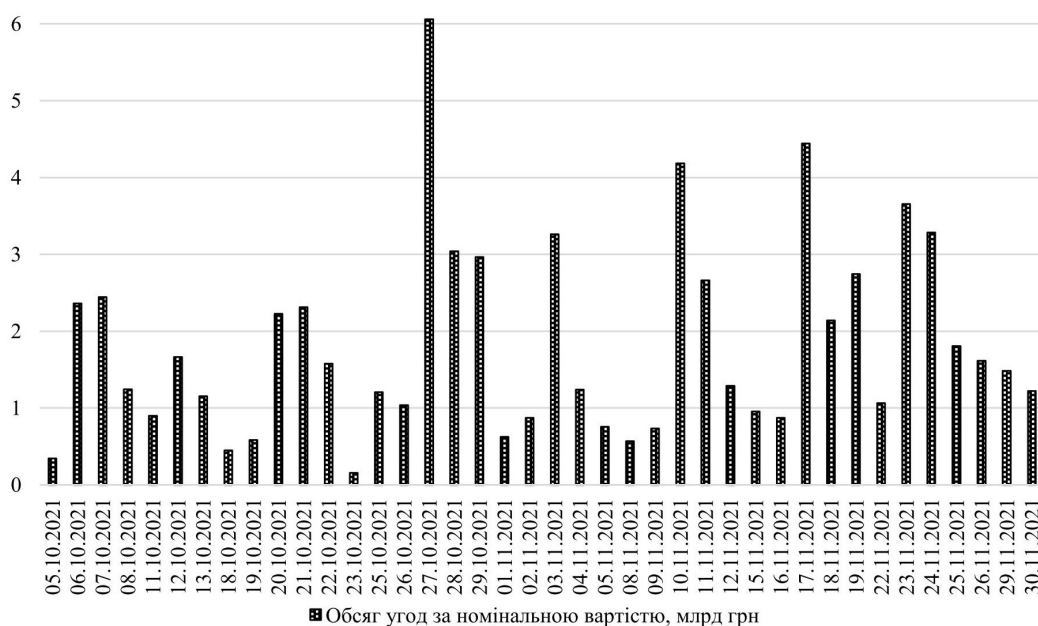


Рис. 1. Динаміка обсягів на вторинному ринку облігацій внутрішньої державної позики з 05.10.2021 до 30.11.2021, номінованих у гривнях, млрд грн

Джерело. [12].

Дані табл. і рис. 1 свідчать про збільшення недовіри інвесторів при первинному виставленні на продаж облігацій внутрішньої державної позики та про бажання

«позбутися» облігацій, номінованих у гривнях, незважаючи на втрату дохідності за рахунок відсоткових ризиків і продаж цінних паперів із значним дисконтом.



Втрата зацікавленості до облігацій внутрішньої державної позики і вихід іноземних інвесторів із державних цінних паперів мало наслідком і різку зміну курсу гривні відносно долара США, що продемонстровано на *рис. 2*.

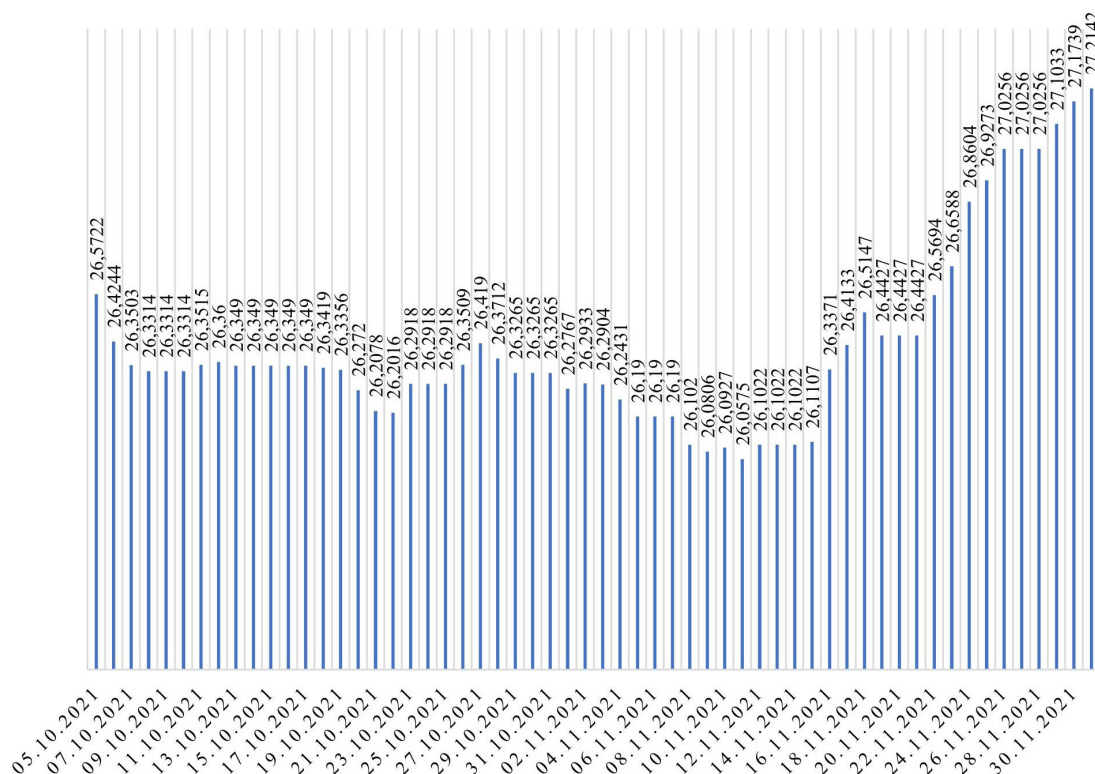


Рис. 2. Динаміка офіційного курсу гривні відносно долара США у період з 05.10.2021 до 30.11.2021, грн

Джерело. [13].

Саме нерезиденти здійснюють продаж облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у гривнях, а не інші учасники цього ринку (Національний банк України, банки, юридичні та фізичні особи).

Такий висновок можна зробити з аналізу даних Національного банку України про облігації, які перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю [14], а саме в нерезидентів станом на 05.10.2021 були ОВДП, номінованих у гривнях на суму 97 501 210 000, станом уже на 30.11.2021 — 90 691 490 000, водночас як в інших активних учасників ринку (банки і юридичні особи) обсяги викуплених облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у гривнях, лише зросли. Така ситуація має наслідком різку зміну курсу гривні відносно долара США, що продемонстровано на *рис. 2*.

Висновки. Вищенаведений аналіз даних дає можливість стверджувати, що ринок облігацій внутрішньої державної позики залежний від інформаційного впливу щодо питання територіальної цілісності нашої держави (як одного з факторів впливу). У свою чергу, різкі коливання на ринку державних боргових цінних паперів негативно впливають на економічну систему держави. Варто зазначити, що вітчизняний бізнес страждає від такого коливання курсу гривні

відносно іноземних валют. Оскільки експортери втрачають свою рентабельність за різкого зміцнення гривні відносно іноземних валют у зв'язку з труднощами в конкуруванні у плані ціни з іноземними товаровиробниками, а імпортери, у свою чергу, втрачають за різкого падіння курсу гривні у зв'язку з неможливістю оперативно змінювати вартість продукції, за якою вона надходить у продаж. Усе це створює додаткові завдання у плані монетарної політики для Національного банку України, який теж не в змозі за затяжних падінь чи підйомів попиту на боргові цінні папери Міністерства фінансів відкуповувати надлишок валюти з ринку чи, навпаки, фіксувати провал гривні власними валютними резервами.

Така ситуація чітко підтверджує висловлену на початку дослідження думку, що національний ринок цінних паперів є доволі вразливим від зовнішніх чинників, на даний момент у нашій державі немає ефективних механізмів для запобігання негативним наслідкам такого впливу.

Якщо говорити виключно про ринок облігацій внутрішньої державної позики, то вважаємо, що Міністерству фінансів України і Національному банку України потрібно посилити узгодженість дій, а саме в монетарній і фінансовій політиці при використанні

такого інструменту, як облігації внутрішньої державної позики. Окрім того, державним установам, поряд із науковцями, варто розробити низку превентивних

заходів для попередження валютної кризи в разі нових зовнішніх загроз або ж, навпаки, за різкого зростання попиту на державні боргові цінні папери.

Література

1. Блахун І. С., Блахун І. І. Зв'язок між світовими та місцевими фондовими індексами. *Чорногорський економічний журнал*. 2020. № 16 (1). С. 41—53.
2. Барановський О. І. Сутність і чинники фінансової безпеки фондового ринку. *Фінанси України*. 2016. № 1. С. 20—38.
3. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків : Закон України від 30.10.1996 № 2418-VIII. *Відомості Верховної Ради України*. 1996. № 51. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр#Text>.
4. Біржовий список фондової біржі ПФТС. URL : <https://pfts.ua/stock-exchange-pfts/list-pfts>.
5. Шакірова О. В., Ліщук М. В. Основні напрями фінансової безпеки в умовах економічної кризи : збірник тез II Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (28 листопада 2016 року). 2016. С. 167—170. URL : http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/doc/1472/1/1417_IR.pdf#page=1.
6. Назаренко С. А., Носань Н. С. Теоретичні аспекти державного регулювання фінансової безпеки: мікро- та макрорівні. *Управлінський аспект забезпечення фінансової безпеки України* : монографія / за ред. О. В. Черевка. Черкаси : видавець Чабаненко Ю. А., 2018. С. 57—70. URL : http://eprints.cdu.edu.ua/1504/1/monogr%202018_.pdf.
7. Івашко О. Фінансова безпека України в умовах кризових явищ в економіці. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2015. № 2. С. 61—66. URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/echcenu_2015_2_13.
8. Мойсеєнко К. Є., Уракін М. Г. Система фінансової безпеки держави: зміст, складові, функціональні зв'язки. *Менеджер*. 2018. № 2. С. 192—200. URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nzhm_2018_2_27.
9. Барановський О. І. Фінансова безпека фондового ринку. *Фінанси України*. 1999. № 1.
10. Бондаренко Д. В. Моделювання основних факторів фінансової безпеки України. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. 2016. Вип. 11. Ч. 2. С. 176—182.
11. Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик / Національний банк України. 2021. Грудень. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp-table>.
12. Вторинний ринок ОВДП / Національний банк України. 2021. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets/secondary-ovdp-chart?startDate=05.10.2021&endDate=30.11.2021&valcode=UAH>.
13. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют / Національний банк України. 2021. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?cn%5B%5D=USD&startDate=05.10.2021&endDate=25.11.2021>.
14. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю / Національний банк України. 2021. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>.

References

1. Blakhun, I. S., & Blakhun, I. I. (2020). Zviazok mizh svitovymy ta mistsevyymy fondovymy indeksamy [The relationship between global and local stock indices]. *Chornohorskyi ekonomichnyi zhurnal — Montenegrin Economic Journal*, 16 (1), 41—53. doi:10.14254/1800-5845/2020.16-1.4 [in Ukrainian].
2. Baranovskiy, O. I. (2016). Sutnist i chynnyky finansovoi bezpeky fondovoho rynku [The essence and factors of financial security of the stock market]. *Finansy Ukrainy — Finance of Ukraine*, 1, 20—38 [in Ukrainian].
3. Verkhovna Rada Ukrainy. (1996). Pro derzhavne rehuliuвання ryнкiv kapitalu ta orhanizovanykh tovarnykh ryнкiv: Zakon Ukrainy vid 30.10.1996 № 2418-VIII. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy — Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine*, 51. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр?lang=en#Text> [in Ukrainian].
4. Birzhovyi spysok fondovoi birzhi PFTS [Stock list of the PFTS stock exchange]. (n. d.). Retrieved from <https://pfts.ua/stock-exchange-pfts/list-pfts> [in Ukrainian].
5. Shakirova, O. V., & Lishchuk, M. V. (2016). Osnovni napriamy finansovoi bezpeky v umovakh ekonomichnoi kryzy: zbirnyk tez II Mizhnarodnoi naukovopraktychnoi internet-konferentsii (28 lystopada 2016 roku) [The main directions of financial security in the economic crisis: a collection of abstracts of the II International scientific-practical Internet conference (November 28, 2016)]. (pp. 167—170). Retrieved from http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/doc/1472/1/1417_IR.pdf#page=1 [in Ukrainian].
6. Nazarenko, S. A., & Nosan, N. S. (2018). Teoretychni aspekty derzhavnoho rehuliuвання finansovoi bezpeky: mikro- ta makrorivni [Theoretical aspects of state regulation of financial security: micro- and macrolevels]. *Upravlinskyi aspekt zabezpechennia finansovoi bezpeky Ukrainy — Management aspect of fi-*



- nancial security of Ukraine*. O. V. Cherevko (Ed.). Cherkasy: vydavets Chabanenko Yu. A. Retrieved from http://eprints.cdu.edu.ua/1504/1/monogr%202018_.pdf [in Ukrainian].
7. Ivashko, O. (2015). Finansova bezpeka Ukrainy v umovakh kryzovykh yavlyshch v ekonomitsi [Financial security of Ukraine in times of crisis in the economy]. *Ekonomichnyi chasopys Skhidnoievropeiskoho natsionalnoho universytetu imeni Lesi Ukrainky — Economic Journal of the Lesia Ukrainka East European National University*, 2, 61—66. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/echcenu_2015_2_13 [in Ukrainian].
 8. Moiseienko, K. Ye., & Urakin, M. H. (2018). Systema finansovoi bezpeky derzhavy: zmist, skladovi, funktsionalni v'iazky [The system of financial security of the state: content, components, functional relationships]. *Menedzher — Manager*, 2, 192—200 [in Ukrainian].
 9. Baranovskyi, O. I. (1999). Finansova bezpeka fondovoho rynku [Financial security of the stock market]. *Finansy Ukrainy — Finance of Ukraine*, 1 [in Ukrainian].
 10. Bondarenko, D. V. (2016). Modeliuvannia osnovnykh faktoriv finansovoi bezpeky Ukrainy [Modeling of the main factors of financial security of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnogo universytetu. Ekonomichni nauky — Scientific Bulletin of Kherson State University. Economic sciences*, 11, 2, 176—182 [in Ukrainian].
 11. Natsionalnyi bank Ukrainy. (2021, December). *Rezultaty rozmishchennia oblihotsii vnutrishnikh derzhavnykh pozvyk [Results of placement of domestic government bonds]*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp-table> [in Ukrainian].
 12. Natsionalnyi bank Ukrainy. (2021). *Vtorynniy rynek OVDP [Domestic government bonds' secondary market]*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/secondary-ovdp-chart?startDate=05.10.2021&endDate=30.11.2021&valcode=UAH> [in Ukrainian].
 13. Natsionalnyi bank Ukrainy. (2021). *Ofitsiyniy kurs hryvni shchodo inozemnykh valiut [Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies]*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?cn%5B%5D=USD&startDate=05.10.2021&endDate=25.11.2021>.
 14. Natsionalnyi bank Ukrainy. (2021). *OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu za nominalno-amortyzatsiinoiu vartistiu [Domestic government bonds in circulation at face value]*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> [in Ukrainian].