

УДК 336.76

DOI: <https://doi.org/10.32782/2415-8801/2022-2.13>

Краснова М.Є.

аспірант кафедри фінансів імені Віктора Федосова,  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»

## НОРМАТИВНО-ПРАВОВЕ ТА ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ

*Метою статті є структуризація нормативно-правового забезпечення регулювання ринку похідних фінансових інструментів глобального і національного рівнів, їх узгодження між собою і визначення актуальних змін і проблем. В статті використано економіко-правовий підхід до вивчення порушеної проблеми. Встановлено, що структура регулювання ринку деривативів складається із наднаціонального і національного рівнів. На наднаціональному рівні глобальні і регіональні інститути фінансового ринку визначають засадничі положення функціонування ринку, на національному – відбувається його регулювання законодавчими органами, державними регулюючими органами і саморегулюючими організаціями. Визначено, що Українська модель фінансового регулювання наближена до моделі «двох вершин», відповідно до чого основні функції розподілені між НКЦПФР і НБУ. Розглянуто функції та повноваження усіх складових системи регулювання ринку деривативів, включаючи саморегулюючі організації. Зауважено, що в Україні торгівля деривативами за межами організованого ринку є слабо-регламентованою і потребує застосування інструментів, спрямованих на стандартизацію процесів (Генеральна угода) і активізацію депозитарно-клірингової діяльності. Ідентифіковано ключових суб'єктів інформаційного забезпечення фінансового ринку, визначено їх функції і стан оприлюднення інформації, встановлено ключові проблеми інформаційного забезпечення, які потребують вирішення.*

*Ключові слова:* деривативи, ринок, похідні фінансові інструменти, нормативно-правове забезпечення, інформаційне забезпечення, регулювання ринку деривативів.

## LEGAL AND INFORMATIONAL SUPPORT CONTROL OF THE DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS MARKET IN UKRAINE

Kranova Marharyta

Kyiv National Economic University named after Vadym Getman

*The purpose of the article is to structure the legal framework for regulating the market of derivative financial instruments at the global and national levels, to harmonize them with each other and to identify current changes and problems. The article uses an economic and legal approach to the study of the problems raised. It has been established that the structure of regulation of the derivatives market consists of supranational and national levels. At the supranational level, global and regional financial market institutions determine the basic provisions for the functioning of the market; at the national level, it is regulated by legislative bodies, state regulatory bodies and self-regulatory organizations. The regulatory support of state bodies in the capital market is formed by instructions, standards and norms, methodological guidelines, explanations, rules, etc. The attention is focused on the important role of European supranational institutions as factors of adaptation of the Ukraine financial system to EU requirements. It has been established that the Ukrainian model of financial regulation is close to the "two peaks" model, in accordance with which the main functions are distributed between institutes – by the National Bank of Ukraine and the National Securities and Stock Market Commission. The functions and powers of all components of the derivatives market regulation system, including self-regulatory organizations, are considered. It is noted that in Ukraine derivatives trading outside the organized market is poorly regulated and requires the use of tools aimed at standardizing processes (General Agreement) and enhancing depository and clearing activities. The level of Ukraine derivatives market development is characterized as the active phase of the rule-making processes regulating. The legislative bodies have a decisive influence on the system of regulation of derivatives market at the national level. They form a legal framework and have a clear hierarchy. The key subjects of information support of the financial market are identified, their functions and the state of disclosure of information are determined, the main problems of the informational support require solution.*

*Keywords:* derivatives, market, financial instruments, regulatory and legal support, informational security, regulation of the derivatives market.

**Постановка проблеми.** Сьогодні в Україні використання деривативів як окремих фінансових інструментів перебуває на стадії становлення. Основними характеристиками даного періоду є малі обсяги торгівлі ними, слабкість розвитку інфраструктури ринку, активні нормотворчі процеси. В таких умовах, значні законодавчі зміни і системні законопроекти виступають факторами динаміч-

ної розбудови інституційного середовища, спрямованими на посилення економічної значимості похідних фінансових інструментів на ринку. Їх детальне дослідження і систематизація формують важливе наукове завдання, вирішення якого дозволить підвищити цілісність сприйняття нормативно-правового поля і якість регулювання ринку деривативів з позиції суб'єктів ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Різні аспекти згаданої сфери досить детально висвітлені в наукових працях зарубіжних і вітчизняних вчених. Частина авторів розглядає нормативно-правове та інформаційне середовище торгівлі похідними фінансовими інструментами в контексті фінансового ринку, як наприклад І. Дороніна [1], Н. Резнік, В. Яворська, А. Слободяник, Н. Хміль [2], І. Школьник [3], чи його складових (фондового чи біржового ринку) – М. Аманьєв [4], Т. Чепульченко, А. Монаршук [5]. Інші – фокусують увагу на питаннях нормативно-правового та інформаційного забезпечення виключно ринку похідних фінансових інструментів – І. Бурденко [6], Т. Гудіма, Н. Антонишина [7], Л. Кузнецова, Я. Шмуратко [8], О. Новак [9], І. Юзефальчик [10] та інші. Більшість із наведених праць досить ґрунтовно розкривають ті чи інші аспекти досліджуваної проблеми.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми,** котрим присвячується означена стаття. Однак, ґрунтовні законодавчі зміни, що відбулися протягом останнього року, а також тісний зв'язок вітчизняного інформаційно-правового середовища ринку деривативів із глобальними процесами, визначає необхідність проведення нового наукового дослідження, яке дозволить систематизувати і структурувати чинні засади нормативно-правового та інформаційного забезпечення регулювання ринку деривативів, а також окреслити подальші перспективи його розвитку.

**Формування цілей статті.** Метою статті є структуризація нормативно-правового забезпечення регулювання ринку похідних фінансових інструментів глобального і національного рівнів, їх узгодження між собою і визначення актуальних змін і проблем.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Зважаючи на подвійну фінансово-правову природу деривативів, їх дослідження в правовій і економічній літературі мають різні акценти. Так, якщо в працях юридичного характеру інституціональна основа функціонування ПФІ частіше висвітлюється в контексті «правового та інформаційного забезпечення» [7], то в роботах економічного профілю переважає формулювання «праве регулювання та інформаційне забезпечення ринку ПФІ» [3; 5; 6; 8; 9]. Нам імпонує позиція Н. Резнік, В. Яворської, А. Слободяник та Н. Хміль [2], які, досліджуючи фінансові деривативи, визначають місце правової та інформаційної бази, а також нормативного забезпечення біржового ринку як складових цілісного механізму, покликаного забезпечити регулювання біржового ринку деривативів. Такий підхід дозволяє розглядати складові механізму регулювання у взаємодії, що потенційно формує кращі умови для визначення напрямів і способів застосування нормативних і правових актів та використання елементів інформаційного забезпечення задля формування ефективного ринку ПФІ.

Сьогодні структура регулювання ринку деривативів кожної країни складається із наднаціонального і національного рівнів регулювання. Вагоме значення згаданих міжнародних інститутів на світовий фінансовий ринок сформувалося в період 2009–2010 рр., коли ними було визначено ключові напрями, цілі та принципи роботи фінансової системи задля своєчасного вирішення проблем надпотужних фінансових інститутів, захисту вкладників і посилення контролю за діяльністю фінансових установ. В наш час наднаціональні

інститути визначають засадничі положення створення (реформування) національних систем регулювання ринків ПФІ і відіграють певну інтеграційну роль. Відповідно до цього, більшість національних систем регулювання досліджуваних ринків сьогодні функціонують в умовах спільних цінностей, цілей, принципів і засад контролю.

М. Аманьєв [4], досліджуючи архітектуру світового ринку цінних паперів, вказує на те, що сформована система регулювання фінансового ринку умовно містить три рівні – глобальний, регіональний і національний. При цьому він акцентує увагу на тому, що інститути глобального рівня виконують ролі «консультативних дослідницьких центрів і аналітичних баз даних, їх рішення носять рекомендаційний характер і не мають прямого регулятивного впливу на національні і регіональні регулятори» [4, с. 172].

Не зважаючи на вагоме значення наднаціональних інститутів, базові положення і механізми регулювання фінансових ринків формуються і впроваджуються на національному рівні. І. Школьник, на основі узагальнення світового і вітчизняного досвіду розвитку фінансового ринку, вказує на трирівневу структуру національних систем регулювання ринку ПФІ, яка включає: рівень законодавчих органів; рівень державних регулюючих органів; рівень саморегулюючих організацій [3, с. 87]. Наведені вище бачення системи регулювання світового ринку деривативів можуть бути узагальнені у вигляді схеми (рис. 1).

Пропонована схема досить чітко структурує міжнародні інститути за ступенем і характером їхнього впливу на ринок, а також визначає структуру національної системи регулювання ринку деривативів. При цьому, важлива роль відводиться європейським наднаціональним інститутам як чинникам адаптації фінансової системи України до вимог ЄС.

І. Дороніна [1, с. 71] при класифікації моделей регулювання фінансових ринків акцентує увагу на організації системи нагляду за фінансовою сферою. Відповідно до цього, вона виділяє:

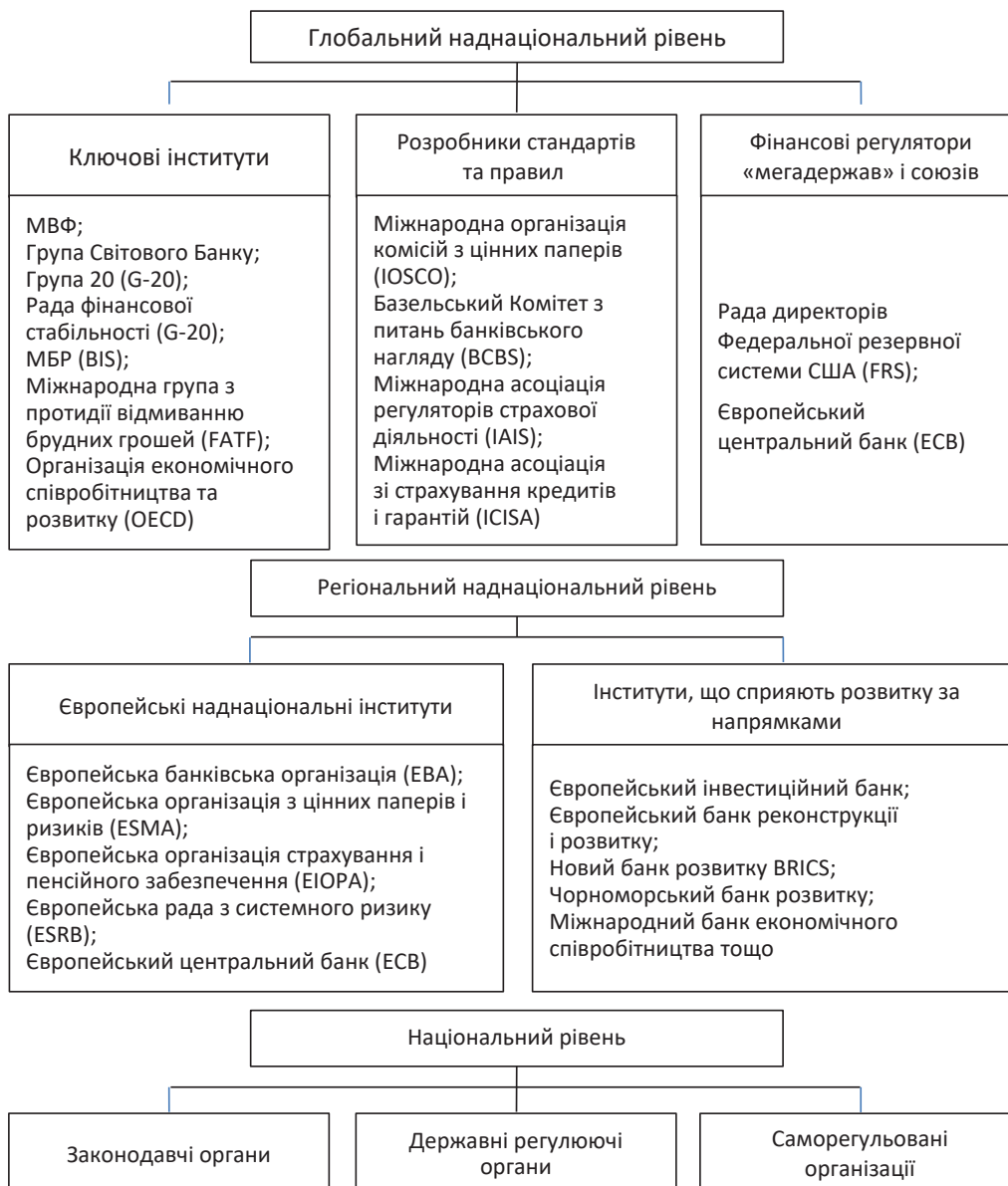
– секторальну модель, в якій нагляд за банківським, страховим і фондовим секторами здійснюється різними органами;

– модель єдиного нагляду, в якій усі наглядові функції, включаючи пруденційний нагляд і регулювання бізнесу зосереджені в одному органі;

– модель «двох вершин» («*twin peaks*»), в якій функції пруденційного нагляду і регулювання бізнесу у фінансовій сфері розподіляються між двома органами.

З точки зору ПФІ, кожна із наведених класифікацій є актуальною як з позиції визначення ключового регулятора, так і з позиції розподілу повноважень між регуляторами.

Концептуальною основою правового забезпечення ринку деривативів в Україні сьогодні є Стратегія розвитку фінансового сектору до 2025 року. Її ключові цілі зорієнтовані на «сприяння сталому економічному зростанню України, забезпечення макрофінансової стабільності, підвищення надійності та технологічності фінансової системи, досягнення європейських стандартів на фінансовому ринку, підвищення довіри до фінансового ринку, виконання Угоди про асоціацію між Україною та ЄС та інших міжнародних договорів України». Окремий розділ стратегії присвячений роз-



**Рис. 1. Ключові елементи наднаціонального і національного рівнів системи регулювання ринку похідних фінансових інструментів України**

*Джерело: сформовано авторкою на основі [3; 4]*

витку фінансових ринків, в межах якого сформульовано дві основні цілі з позиції ринку деривативів:

- створення ліквідних ринків фінансових інструментів та механізмів інструментів зниження ризиків здійснення фінансових операцій;

- сприяння розвитку ринків небанківських фінансових послуг.

Особливістю правового забезпечення ринку деривативів в Україні є інституціоналізація норм регіонального наднаціонального рівня ЄС через норми національного профільного законодавства. Цей процес здійснюється в рамках «виконання зобов'язань України за Угодою про асоціацію між Україною та ЄС», включаючи вимоги MiFID II/MiFIR. Вони включають директиви і регламенти ЄС, які регулюють надання інвестиційних послуг, проведення розрахунків, використання інструменту застави, виявлення зловживань, впровадження єдиних стандартів тощо.

Визначальний вплив на систему регулювання ринку деривативів на національному рівні мають законодавчі органи. Вони формують правову базу і мають чітку ієрархію. Відповідно до чинних правових норм, ринок ПФІ в Україні визначається як складова загального ринку капіталу. Згідно ст. 4. Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», ринок капіталу складається з фондового і грошового ринків, а також ринку деривативних фінансових інструментів. Правову основу функціонування ринків капіталу становить Конституція України і ряд законів, зокрема Закони України:

1. «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»;
2. «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»;
3. «Про депозитарну систему України»;
4. «Про інститути спільного інвестування».

Наведені нормативні акти мають прямий вплив на ринок ПФІ. Вони визначають особливості функціонування ринку, формування і використання його інфраструктури, а також його регулювання відповідно до цілей і завдань. Окрім наведених нормативних актів, до правового поля регулювання ринку деривативів входять інші закони й законодавчі акти, а також міжнародні договори, ратифіковані Верховною радою України.

Варто відзначити, що значна частина чинних сьогодні положень правових норм щодо функціонування ринку деривативів вступила силу лише 01.07.2021 року. Саме тоді набрав чинності Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», який замінив Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», а також вніс відповідні зміни до Цивільного, Господарського та Кримінального кодексів, Кодексу України з процедур банкрутства та низки інших законодавчих актів.

Зазначені норми визначили чітку структуру ринків за об'єктами регулювання. Відповідно до цього, товарна біржа включена до складу товарного ринку, а торгівля фінансовими інструментами – до ринку капіталу. Крім цього, окремо виділено сектор торгівлі поза організованим ринком, а в межах організованого ринку капіталу виділено три сектори – регульований ринок, багатосторонній торговельний майданчик (БТМ) і організований торговельний майданчик (ОТМ). Зауважимо, що в межах Закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» не використовується поняття біржової і позабіржової торгівлі з огляду на те, що товари, які торгуються на біржах не входять до ринку капіталу, тоді, як торгівля поза біржею на багатосторонніх і організованих торговельних майданчиках не вважається біржовою в її класичному розумінні, але за формальними ознаками належить до організованого ринку.

Таким чином, законодавчі органи влади формують вищу гілку ієрархії правового забезпечення ринку ПФІ. Вони включають Верховну раду України, Президента і Кабінет міністрів України. Прийняті ними законодавчі норми носять імперативний (обов'язковий до виконання) характер і визначають ключові положення функціонування ринку деривативів та його суб'єктів.

Рівень державних регулюючих органів забезпечує безпосередній вплив на здійснення операцій із деривативами. Сьогодні усі функції у сфері нагляду і регулювання фінансових ринків в Україні розподілені між Національним банком України (НБУ), Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) та іншими державними органами в межах законодавчо визначених повноважень. При цьому, Національний банк здійснює регулювання виключно щодо інструментів грошового ринку, включаючи валютні цінності, але не включаючи цінні папери. НКЦПФР володіє ширшими повноваженнями, що охоплюють:

- встановлення правил функціонування регульованого ринку капіталу;
- здійснення клірингу зобов'язань за договорами укладеними на регульованому ринку;
- протидію зловживанням та маніпулюванню на регульованому ринку.

Окрім функцій, спрямованих на регулювання ринку капіталу, НКЦПФР реалізує свої повноваження у сфері забезпечення функціонування ринку. Фактично, такий розподіл повноважень щодо регулювання та нагляду за фінансовим ринком, визначає наближеність україн-

ської фінансової системи регулювання до моделі двох вершин із деяким нахилом до моделі єдиного нагляду. Згідно цього, ключові функції регулювання забезпечуються НКЦПФР, тоді, як функції НБУ обмежені банківським наглядом і регулюванням грошового ринку.

Нормативне забезпечення державних регулюючих органів на ринку капіталу формують інструкції, нормативи і норми, методичні вказівки, пояснення, правила тощо.

Серед інших органів державної влади, які реалізують певну частину своїх повноважень на ринку капіталу – Міністерство фінансів України, Національний депозитарій України, Рахункова палата як контролюючий орган, Фонд державного майна, Антимонопольний комітет, Державна служба фінансового моніторингу України.

Окремий сектор національного рівня системи регулювання ринку капіталів формують саморегулюючі організації (СРО), створені на базі Об'єднань професійних учасників (ОПУ). Їхня діяльність, згідно Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» передбачає наступні дії у сфері регулювання фінансових ринків:

- розробка і впровадження норм професійної етики в роботу учасників ринку;
- розроблення і впровадження методичних рекомендацій щодо здійснення певного виду діяльності на фінансовому ринку;
- сприяння вирішенню суперечок, пов'язаних із професійною діяльністю учасників об'єднання;
- здійснення моніторингу за діяльністю членів об'єднання;
- розробка і впровадження внутрішніх норм, правил і стандартів щодо діяльності членів СРО, спрямованих на запобігання порушенням чинного законодавства, статуту і внутрішніх документів СРО.

Станом на кінець 2021 року, в Україні було зареєстровано лише чотири саморегулюючі організації:

- Асоціація «Українські Фондові Торговці» (УАФТ) – об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, які здійснюють торгівлю цінними паперами та депозитарну діяльність;
- Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу (УАІБ) – об'єднує компанії з управління активами та адміністраторів недержавних пенсійних фондів;
- Професійна асоціація учасників ринків капіталу та деривативів (ПАРД) – об'єднання на фондовому ринку України, що представляє інтереси вітчизняних депозитарних установ і торговців цінними паперами.
- Асоціація з управління фінансами та інвестиціями (АУФІ) – здійснює діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та / або здійснення операцій з нерухомістю.

Викладені положення нормативно-правового забезпечення і регулювання ринку ПФІ в першу чергу мають пряме відношення до організованого ринку капіталу, в межах якого торгівля фінансовими інструментами відбувається на біржі, багатосторонньому або організованому торговельному майданчику. В той же час, ключові напрями реформування ринку ПФІ сьогодні стосуються так званого позабіржового сегменту, визначеного законодавством як сегмент «поза організованим ринком», і передбачають забезпечення стійкості його функціонування.

Досліджуючи особливості позабіржових ПФІ, Т. Гудіма й Н. Антонишина виділяють ряд характеристик, «які роблять їх чутливими з точки зору системного

ризик: високий рівень кастомізації, відсутність прозорості ринку, взаємозв'язок переважно між великими учасниками ринку, а також висока ринкова концентрація» [7, с. 40]. В даному контексті, І. Юзефальчик, акцентує увагу на тому, що «індивідуальні характеристики похідного інструменту впливають на рівень його ліквідності: чим більше індивідуальних характеристик контракту, тим складніше знайти контрагента на протилежну операцію або перепродати контракт, наприклад, у разі реалізації кредитного ризику» [10, с. 40].

Вирішення проблеми кастомізації угод із ПФІ за межами організованого ринку в світовій практиці ґрунтується на створенні умов для їх стандартизації. Базовим стандартом таких умов виступає так звана Генеральна угода Міжнародної асоціації свопів і деривативів (ISDA). Запровадження Генеральної угоди ISDA в Україні відбулося у вересні 2021 року, завдяки спільним зусиллям Незалежної асоціації банків України (НАБУ), Американської торговельної палати в Україні (ACCU) і Проекту USAID «Трансформація фінансового сектору».

Окрім стандартизації угод, важливим напрямом реформування торгівлі ПФІ за межами організованого ринку стало посилення захисту інвесторів від можливого невиконання угоди з боку партнерів. Ключовий інструмент такого захисту – розвиток депозитарно-клірингової діяльності. Сьогодні Депозитарна система України представлена Національним депозитарієм України, Національним банком України і 166 депозитарними установами – банками і фінансовими установами. Єдиною установою, що має ліцензію на здійснення клірингової діяльності в Україні є ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках».

Наведені установи формують інфраструктуру ринку ПФІ і сприяють підвищенню його стійкості та ефективності. Проте, важливим критерієм ефективності ринку виступає не тільки його правова й інституційна наповненість, але й рівень інформаційного забезпечення. В сучасних умовах, інформація про фінансові інструменти, яка потрапляє на ринок, впливає на ціну фінансових активів та фінансові індекси. Відповідно до цього, державні регулятори зацікавлені в тому, щоб така інформація надходила оперативнo, в повному обсязі й відповідала дійсності.

Головними суб'єктами інформаційного забезпечення фінансового ринку України виступають НКЦПФР та Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ), більш відоме як Stock market infrastructure development agency of Ukraine (SMIDA). НКЦПФР забезпечує зацікавленим особам вільний доступ до інформації про фондовий ринок та його учасників. Вона забезпечує оперативне ведення реєстрів, представлення статистичної і аналітичної інформації, ведення системи моніторингу фондового ринку. SMIDA є уповноваженою особою з розкриття інформації емітентами цінних паперів у Загальнодоступній базі даних Комісії про ринок цінних паперів.

На Інтернет порталі Агентства міститься уся інформація, яка підлягає оприлюдненню згідно законодавства, включаючи:

- загальнодоступну інформаційну базу даних НКЦПФР;
- електронну систему комплексного розкриття інформації (ЕСКРІН);

– базу даних про правопорушення на ринку цінних паперів;

– інформацію про власників значних пакетів (10 і більше відсотків) акцій;

– державний реєстр випусків цінних паперів.

Виходячи із вищевикладеного можна зробити висновок про те, що ринок деривативів України характеризується високим рівнем інформаційного забезпечення. Проте, не зважаючи на наявність вагомих розробок, значна частина законодавчо задекларованих інформаційних ресурсів поки що залишається несформованою або недоступною. Так, на кінець 2021 року НКЦПФР не створено торгового репозиторію, до якого повинна подаватися інформація про деривативні контракти, укладені поза організованим ринком. Також не створена, задекларована в Законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», Комплексна інформаційна система фондового ринку (КІСФРУ). Наявні недоліки в інформаційному забезпеченні виступають стримуючими факторами розвитку ринку деривативів, а також чинниками системних ризиків, що обумовлюються недосконалістю ринків через відсутність повної інформації про їхній стан.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку.** Отже, нормативно-правове та інформаційне забезпечення використання деривативів на ринку капіталу має складну багаторівневу структуру, яка утворює цілісну систему регулювання ринку ПФІ. До складу цієї системи входять наднаціональні й національні інститути фінансового ринку. На сьогоднішньому етапі розвитку фінансового ринку, завдяки існуванню наднаціональних органів та установ, практично усі національні ринки – об'єднані єдиною системою цінностей, цілей та принципів. Це дозволяє забезпечувати цілеспрямовані дії в напрямку підвищення рівня захищеності інвесторів, прозорості ринків, а також забезпечення їх стійкості в глобальному середовищі. В даному контексті, відповідно до угоди про Асоціацію із ЄС, значна частина наднаціональних норм Європейського Союзу інституціоналізована в профільному законодавстві України. Відповідно до цього, сучасний етап розвитку фінансового ринку України характеризується суттєвою динамікою, обумовленою набуттям чинності базового закону про розвиток фінансового ринку, формуванням елементів інфраструктури ринку, а також покращенням його інформаційного забезпечення.

Наявна сьогодні система нормативно-правового забезпечення та регулювання ринку ПФІ в Україні має чітку структуру, в межах якої поєднуються повноваження законодавчих органів влади, державних регуляторів та саморегульованих організацій. При цьому, якщо організована торгівля ПФІ є в значній мірі регламентована та рахунок наявності стандартних процедур фінансового та інформаційного характеру, то торгівля деривативами за межами організованого ринку сьогодні тільки набуває належного рівня стандартизації і регламентації. Відповідно до цього, стан нормативно-правового та інформаційного забезпечення функціонування ринку деривативів в Україні на даний час перебуває на етапі становлення і потребує вжиття додаткових заходів для надання його елементам достатнього рівня відповідності міжнародним нормам і потребам фінансово-інвестиційного середовища. Подальші перспективи наших досліджень охоплюють більш детальний розгляд процесів регулювання торгівлі деривативами за межами організованого ринку.

## Список використаних джерел:

1. Дороніна І.І. Регулювання фінансового ринку в Україні та ЄС. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 7. С. 70–76.
2. Резнік Н.П., Яворська В.О., Слободяник А.М., Хміль Н.В. Фінансові деривативи : навчальний посібник. Київ : Вид-во КиМУ, 2017. 480 с.
3. Школьник І. Особливості державного регулювання фінансового ринку в Україні. *Світ фінансів*. 2007. № 4(13). С. 86–93.
4. Ананьєв М.Ю. Глобальні детермінанти розвитку ринків цінних паперів : дис. ... канд. наук : 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. Київ : КНЕУ, 2018. 277 с.
5. Чепульченко Т.О., Монаршук А.О. Правове регулювання фондового ринку в Україні: проблематика та перспективи розвитку. *Право і суспільство*. 2020. № 2. Ч. 2. С. 276–282.
6. Бурденко І.М. Інституціональна структура регулювання ринку похідних фінансових інструментів: міжнародний досвід. Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. *Проблеми інтеграції України у світовий фінансовий простір*. 2013. Вип. 1(99). С. 167–176.
7. Гудіма Т.С., Антонішина Н.В. Проблеми правового забезпечення обігу похідних фінансових інструментів в Україні. *Економіка і право*. 2019. № 1(52). С. 38–43.
8. Кузнєцова Л.В., Шмуратко Я.А. Регулювання ринку похідних фінансових інструментів в умовах глобальної економічної нестабільності : монографія. Харків : «Диса Плюс», 2018. 248 с.
9. Новак О.С. Регулювання ринку похідних фінансових інструментів в Україні та закордоном: порівняльні аспекти. *Grundlagen der modernen wissenschaftlichen Forschung*. 10. September, 2021. Zürich, Schweiz. С. 44–46.
10. Юзефальчик І. О перспективних мерах підвищення інформаційної ефективності ринку производних фінансових інструментів. *Банкаўскі веснік*. Кастрычнік 2018. С. 36–42.

## References:

1. Doronina I. I. (2019). Rehulivannia finansovoho rynku v ukraini ta YeS [Regulation of the financial market in Ukraine and the EU]. *Investments: practice and experience*, no. 7, pp. 70–76.
2. Reznik N. P., Yavorska V. O., Slobodanyk A. M., Khmil N. V. (2017). *Finansovi deryvatyvy: navchalnyi posibnyk* [Financial derivatives: a study guide]. Kyiv: KyMU, 480 p. (in Ukrainian)
3. Shkolnyk I. (2007). Osoblyvosti derzhavnoho rehulivannia finansovoho rynku v Ukraini [Peculiarities of the financial market in Ukraine state regulation]. *The world of finance*, no. 4(13), pp. 86–93.
4. Ananiev M. Yu. (2018). *Hlobalni determinanty rozvytku ryнкiv tsinnykh paperiv* [Global determinants of the development of securities markets] (Phd dissertation). Kyiv: Kyiv National Economic University, 277 p.
5. Chepulchenko T. O., Monarshuk A. O. (2020). Pravove rehulivannia fondovoho rynku v Ukraini: problematyka ta perspektyvy rozvytku [Legal regulation of the stock market in Ukraine: issues and prospects for development]. *Law and society*, no. 2, part 2, pp. 276–282.
6. Burdenko I. M. (2013). Instytutsionalna struktura rehulivannia rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv: mizhnarodnyi dosvid. Sotsialno-ekonomichni problemy suchasnoho periodu Ukrainy [Institutional structure of derivatives market regulation: international experience. Socio-economic problems of the modern period of Ukraine]. *Problems of Ukraine's integration into the global financial space*, vol. 1(99), pp. 167–176.
7. Hudima T. S., Antonyshyna N. V. (2019). Problemy pravovoho zabezpechennia obihu pokhidnykh finansovykh instrumentiv v Ukraini [Problems of legal support for the circulation of derivative financial instruments in Ukraine]. *Economy and law*, no. 1(52), pp. 38–43.
8. Kuznietsova L. V., Shmuratko Ya. A. (2018). *Rehulivannia rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv v umovakh hlobalnoi ekonomichnoi nestabilnosti: monohrafiia* [Regulation of the derivative financial instruments market in conditions of global economic instability: monograph]. Kharkiv: «Dysa Plus», 248 p. (in Ukrainian)
9. Novak O.S. (2021). Rehulivannia rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv v Ukraini ta zakordonom: porivnialni aspekty [Regulation of the derivatives market in Ukraine and abroad: comparative aspects]. *Grundlagen der modernen wissenschaftlichen Forschung*, no. 10, Zürich, Schweiz, pp. 44–46.
10. Yuzefal'chik I. (2018). O perspektivnykh merakh povysheniya informacionnoy effektivnosti rynku proizvodnykh finansovykh instrumentov [On promising measures to improve the information efficiency of the derivatives market]. *Bank Bulletin*, October, pp. 36–42.

E-mail: Kmargobl@gmail.com