

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА
Факультет фінансів**

Кафедра фінансів імені Віктора Федосова

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	«Фінанси»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ	07 «Управління та адміністрування»
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма навчання: дистанційна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

**на тему «Торгівля похідними фінансовими інструментами»
здобувача Цвікевич Дар'ї Андріївни**

(підпис)

Науковий керівник: к.е.н., професор, Гапонюк Микола Анатолійович

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією з
атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор, Опарін Валерій Михайлович

(підпис)

Київ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ТА ЇХ КЛАСИФІКАЦІЯ.....	6
1.1. Сутність поняття похідних фінансових інструментів та їх класифікація.....	6
1.2 Організаційно-правові засади функціонування ринку похідних фінансових інструментів в Україні	11
РОЗДІЛ 2. РИНОК ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ.....	15
2.1. Сучасний стан ринку похідних фінансових інструментів в Україні.....	15
2.2. Цифрові похідні фінансові інструменти та їх розвиток в Україні.....	21
2.3. Державне регулювання та визначені сучасні тенденції розвитку ринку похідних фінансових інструментів.....	26
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ З ВИКОРИСТАННЯМ СВІТОВОГО ДОСІДУ.....	30
3.1. Світовий досвід функціонування ринку похідних фінансових інструментів.....	30
3.2. Удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів як орієнтир його розвитку.....	42
3.3. Перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів.....	47
ВИСНОВКИ.....	51
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	55

ВСТУП

Актуальність теми. Торгівля похідними фінансовими інструментами є досить актуальною темою дослідження, оскільки похідні інструменти стали невід'ємною складовою глобального фінансового ринку. Відсутність регулювання торгівлі похідними інструментами може призвести до небезпеки для фінансової стабільності та може стати причиною криз на фінансовому ринку. Дослідження торгівлі похідними інструментами може допомогти виявити можливі небезпеки та ризики торгівлі, а також розробити ефективні стратегії управління ризиками та мінімізації збитків. Також, дослідження може допомогти удосконалити регулювання торгівлі похідними інструментами та забезпечити стабільність на фінансовому ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним та прикладним аспектам з'ясування зародження, становлення та функціонування ринку деривативів присвячено значну кількість наукових праць вітчизняних дослідників, таких як: Здреник В., Ярощук О., Мельник В., Бурденко І., Шмуратко Я., Примостка Л., Шевченко О., Трофименко Д., Суц О., Яворська О., Шарова О. Чуприна І., Серeda О., Ковальова І. та ін. Відзначаючи вагомні результати наукових здобутків, слід зазначити, що низка теоретичних і практичних питань функціонування ринку деривативів в Україні потребує подальшого вивчення та аналізу.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є визначення теоретичних засад та практичних аспектів формування та функціонування ринку похідних фінансових інструментів.

Розкриття мети роботи потребуватиме виконання таких **завдань** у рамках дослідження:

- визначити сутність поняття похідних фінансових інструментів та їх класифікацію;

- дослідити організаційно-правові засади функціонування ринку похідних фінансових інструментів в Україні;
- проаналізувати сучасний стан ринку похідних фінансових інструментів в Україні;
- проаналізувати розвиток ринку цифрових похідних фінансових інструментів в Україні;
- визначити сучасні тенденції розвитку ринку похідних фінансових інструментів;
- охарактеризувати світовий досвід функціонування ринку похідних фінансових інструментів;
- запропонувати удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів;
- дослідити перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів.

Об’єктом дослідження є похідні фінансові інструменти та проблеми їх розвитку в Україні та світі.

Предметом дослідження є теоретичні засади та практичні аспекти формування та функціонування ринку похідних фінансових інструментів.

Методи дослідження: дедукції; узагальнення; метод аналогій, економіко-статистичні методи вибірки, порівняння середніх та відносних величин.

Практичне значення отриманих результатів. Результати проведеного аналізу ринку похідних фінансових інструментів можуть бути важливим інструментом для дослідження та прийняття рішень щодо вкладання коштів у різні похідні інструменти інвесторами, розробки продуктів фінансовими установами та визначення необхідності змін в регуляторному середовищі регуляторами.

Інформаційна база дослідження. Для написання роботи були використані навчальні підручники, посібники, наукові роботи, статті та фахові публікації, статистичні данні, матеріали відкритих інтернет-джерел, нормативно-правові акти, а також окремі дані фінансово-кредитних установ.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ТА ЇХ КЛАСИФІКАЦІЯ

1.1. Сутність поняття похідних фінансових інструментів та їх класифікація

Розповсюдженими та зрозумілими для українського фінансового ринку є операції з первинними фінансовими інструментами, які здобули більш широкого застосування, ніж операції з похідними фінансовими інструментами, які є інновацією, що породжує ряд проблемних моментів. Похідні фінансові інструменти – одна з найскладніших економічних категорій, що відображає відносини, які виникають у процесі перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами господарювання.

Складність таких інноваційних об'єктів фінансового ринку є однією з причин відсутності зрозумілого і методично-обґрунтованого порядку обліку похідних фінансових інструментів для суб'єктів господарювання.

Суттєві відмінності у підходах до визначення сутності похідних фінансових інструментів, їх неузгодженість з чинним законодавством України заважають розробці чіткої методики торгівлі на фінансових ринках. Так, спостерігається ототожнення похідних фінансових інструментів з іншими економічними поняттями, що обумовлює актуальність уточнення основних понять дослідження.

Систематизація визначень констатує, що науковці при розгляді сутності похідних фінансових інструментів наводять такі поняття: «цінні папери», «похідні цінні папери», «деривативи», «контракти», «угоди», «строкові контракти», «форма взаємовідносин», «засіб зниження нестабільності господарювання», «інструмент торгівлі ризиком» тощо. Таке різноманіття поглядів на сутність похідних фінансових

інструментів пояснюється різними підходами до трактування, основними з яких є фінансовий та правовий.

За фінансовим підходом чітко визначеної позиції серед авторів щодо визначення поняття «похідні фінансові інструменти» не спостерігається. Згідно цього підходу похідний фінансовий інструмент доцільно розглядати як дериватив, інструмент торгівлі ризиком і засіб зниження нестабільності господарювання.

Згідно правового підходу вважається коректним ототожнення похідних фінансових інструментів із договором, контрактом та строковими угодами [1].

Систематизуючи дефініції даного поняття, пропонується під похідними фінансовими інструментами розуміти строкову угоду, вартість якої залежить від вартості предмета угоди та яка засвідчує право та (або) зобов'язання продати чи придбати предмет угоди в майбутньому на визначених раніше умовах. Таке визначення є найбільш оптимальним для подальшої розробки методики, оскільки в ньому найповніше враховані специфічні ознаки похідних фінансових інструментів:

- 1) вид документу (строкова угода);
- 2) спосіб визначення ціни (залежить від вартості предмета угоди);
- 3) юридичний аспект (засвідчує право та (або) зобов'язання продати чи придбати предмет угоди);
- 4) характер здійснення угоди (в майбутньому на визначених раніше умовах) [1].

Похідні фінансові інструменти, які перебувають в обігу на окремих сегментах ринків, на сучасному етапі характеризуються великою різноманітністю, що значно ускладнює як здійснення операцій з деривативами, так і їх економічний аналіз та представлення відповідної інформації у зовнішній бухгалтерській звітності підприємств. Науковці мають різноманітні підходи до класифікації похідних фінансових інструментів, внаслідок чого виникає внутрішня суперечність між класифікаційними ознаками та видами деривативів.

Серед усього різноманіття підходів до класифікації, прийнятним для обліку, на нашу думку, є класифікація за базовим активом. Згідно з П(с)БО 13 «Фінансові інструменти» в обліку потрібно відображати не лише вартість самого контракту, а й базовий актив [3] (рис.1.1).



Рисунок 1.1 – Класифікація похідних фінансових інструментів

Джерело: розроблено автором на основі [1,2,3].

Похідні фінансові інструменти залежно від базового активу поділяють на:

- фондові — деривативи на фондові індекси, акції, облігації та інші цінні папери;
- товарні — деривативи на сільськогосподарську продукцію, нафту та нафтопродукти, електроенергію, метали тощо;
- валютні — деривативи на валютні активи;
- кредитні — деривативи на відсоткові ставки за корпоративними або державними борговими зобов'язаннями, депозитами тощо [3].

За властивостями поділяються на інструменти хеджування (тобто балансування, що дозволяє нівелювати цінові коливання) та спекуляції (тобто купівля активу з надією на те, що в найближчому майбутньому він стане більш цінним).

За місцем укладання угоди похідні фінансові інструменти поділяються на: біржові інструменти та позабіржові інструменти. Відмінності даних інструментів наведені в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 – Відмінності між біржовими та позабіржовими фінансовими інструментами.

Біржові інструменти	Позабіржові інструменти
Угоди укладаються в біржовій залі або за допомогою автоматизованої електронної системи.	Угоди укладаються конфіденційно шляхом прямих переговорів.
Стандартні контракти із загальнодоступною опублікованою специфікацією.	Відсутність стандартних специфікацій.
Ціни прозорі і легкодоступні.	Ціни менш прозорі.
Учасники ринку не знають своїх контрагентів.	Учасники ринку повинні знати контрагентів.
Тривалість торговельної сесії обмежена, час роботи біржі опублікований, торги здійснюються згідно із опублікованими біржею правилами.	Прості товарні контракти торгуються цілодобово, а разові екзотичні угоди з особливими умовами укладаються впродовж робочого дня за місцевим часом.
Позиції легко ліквідувати.	Позиції важко закрити чи передати іншій особі.
Лише незначна кількість контактів існує до закінчення терміну обертання і завершується поставкою активу.	Більшість контактів існує до закінчення терміну обертання і завершується поставкою активу.

Джерело: побудовано автором на основі [2]

Основна класифікації похідних інструментів за їхнім видом наступна:

- Ф'ючерси - договори, що зобов'язують сторони купити або продати певну кількість активу за фіксовану ціну та на певний строк у майбутньому;
- Опціони - договори, за якими одна сторона має право, але не зобов'язана купити або продати певний актив за фіксовану ціну та на певний строк у майбутньому;
- Свопи - договори, за якими сторони обмінюються потоками платежів на певні дати у майбутньому, на основі різних процентних ставок, валютних курсів або інших факторів;
- Кредитні деривативи - інструменти, призначені для зменшення ризиків невиклати за кредитними договорами або іншими фінансовими зобов'язаннями;

- Індексні інструменти - похідні інструменти, що базуються на показниках фондового ринку або індекс.

На сьогоднішній день важлива роль деривативів на біржовому ринку підтверджується специфічними функціями, які вони виконують:

- ціноутворююча (забезпечення прозорості процесу ціноутворення через встановлення ціни рівноваги, внаслідок концентрації й збалансування попиту й пропозиції у часовому просторі);
- прогнозуюча (цінове прогнозування на ринку реальних активів);
- хеджувальна (управління фінансовими ризиками);
- диверсифікуюча (перерозподіл ризиків між учасниками ринку);
- спекулятивна (можливість отримання прибутків від спекулятивних стратегій);
- регулятивна (врегулювання відносин між учасниками ринку, забезпечення рівних умов для участі);
- інформаційна (поширення економічної інформації, вільний доступ до біржових котирувань);
- інноваційна (інженерія нових видів деривативів, впровадження нових технологій, консолідація біржових платформ).

Отже, розвиток торгівлі похідними фінансовими інструментами у нашій країні стає доцільним, зважаючи на багатофункціональне призначення деривативів, що створює передумови для ефективного функціонування діючої економічної системи.

При цьому, трактування поняття «дериватив» повинно стати більш прозорим і зрозумілим для учасників біржової торгівлі. У цьому контексті необхідне наповнення вітчизняного інформаційного простору методичними та практичними матеріалами, які нададуть можливість вивчити особливості усіх видів деривативів, а також визначити переваги та недоліки їх використання у різних економічних умовах, як на ринку реальних активів, так і на біржовому ринку.

1.2 Організаційно-правові засади функціонування ринку похідних фінансових інструментів в Україні

На сьогодні в Україні відсутній єдиний нормативно-правовий документ, який би регулював питання відображення в обліку операцій з похідними фінансовими інструментами. Проблеми правового визначення деривативів в Україні мало досліджуються вітчизняними науковцями. Розвиток українського законодавства взагалі і зокрема тих галузей, які стосуються деривативів, проходить розрізнено та неузгоджено.

Вперше термін «дериватив» на рівні закону було закріплено у Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств» [4], який втратив чинність з прийняттям Податкового кодексу України, де «дериватив – це стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов’язання придбати або продати цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах у майбутньому».

Іншим нормативним актом, що ідентично до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» визначає деривативи, є Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів [5].

Наведені вище матеріали не враховують правової природи похідних фінансових інструментів, а тому до категорії деривативів із природою строкових угод застосовуються терміни, приналежні похідним цінним паперам.

Похідні цінні папери – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов’язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів [6].

Дослідник В.А. Мельник вважає, що деривативи на цінні папери є похідними цінними паперами. В інших випадках вважає, що до похідних цінних паперів відносяться такі документи, які засвідчують наявність у їх власників певних спеціальних прав по відношенню до цінних паперів [7].

Таким чином, якщо в законодавстві країни не закріплено чітко різниці між деривативами та похідними цінними паперами, ці терміни можуть вживатися як синоніми.

Спроби подолати розбіжності у визначенні поняття похідних фінансових інструментів були зроблені Верховною Радою України у прийнятих в різних читаннях проєктів законів, що більш детально та зважено визначають різні категорії похідних інструментів, а саме у проєкті Закону України «Про строкові біржові контракти» [8] та у проєкті Закону України «Про похідні цінні папери» [9]. Вказані законопроекти є досить прогресивними з точки зору нормативного визначення деривативів, але у той самий час відрізняються, а часом прямо суперечать один одному.

Слід також виокремити запроваджене поняття «похідного фінансового інструменту» надане у Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти» Міністерства фінансів України, яким визнається «похідний фінансовий інструмент: розрахунки за яким провадитимуться у майбутньому; вартість якого змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними; який не потребує початкових інвестицій» [5].

Визначення, наведене у зазначеному Положенні Міністерства фінансів, є таким, що відображає різноманітну природу деривативів або похідних інструментів, і сьогодні є найбільш точним та вірним з усіх нормативних визначень, наведених в українському законодавстві щодо деривативів. Більше того, у даному П(С)БО наводяться визначення усіх складових поняття «похідного фінансового інструменту», що відображає конкретику та детальне регламентування зазначених інструментів.

Таким чином, проведене дослідження дає змогу констатувати, що фахівці у сфері фінансів не дотримуються вимог українського законодавства у підходах до трактування сутності похідних фінансових інструментів.

Узагальнюючи дослідження організаційно-правових засад функціонування ринку похідних інструментів в Україні, наведемо повний список документів, які регулюють відносини на ринку похідних фінансових інструментів:

1. Закон України «Про фондовий ринок та державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», який визначає правову основу ринку фінансових інструментів в Україні та встановлює порядок державного регулювання цього ринку.
2. Закон України «Про деривативи», який визначає правовий статус деривативів та регулює порядок їх випуску, обігу та розрахунків.
3. Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил здійснення професійної діяльності на ринку фінансових послуг з похідними фінансовими інструментами», яка встановлює вимоги до професійної діяльності учасників ринку похідних фінансових інструментів.
4. Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил функціонування організаторів торгівлі похідними фінансовими інструментами», яка встановлює правила функціонування організаторів торгівлі похідними фінансовими інструментами.
5. Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил ведення реєстру учасників ринку фінансових інструментів», яка встановлює вимоги до реєстрації учасників ринку фінансових інструментів, включаючи організаторів торгівлі похідними фінансовими інструментами.
6. Постанова Національного банку України «Про затвердження Положення про порядок здійснення операцій з похідними фінансовими інструментами», яка встановлює вимоги до здійснення операцій з похідними фінансовими інструментами відповідно до вимог міжнародних стандартів.

7. Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил проведення торгівлі похідними фінансовими інструментами на організованому ринку», яка встановлює правила проведення торгівлі похідними фінансовими інструментами на організованому ринку та вимоги до діяльності організаторів торгівлі.

Організатори торгівлі похідними фінансовими інструментами повинні мати дозвіл на провадження такої діяльності від Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Учасники ринку повинні виконувати вимоги до професійної діяльності та розкривати інформацію про свою діяльність та операції з похідними фінансовими інструментами.

Таким чином, організаційно-правові засади функціонування ринку похідних фінансових інструментів в Україні забезпечують його стабільність та відповідність міжнародним стандартам.

Застосування цих засад сприяє розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні, забезпечує захист інвесторів та сприяє збільшенню обсягів торгівлі на цьому ринку. Водночас, необхідно враховувати те, що ринок похідних фінансових інструментів є високоризикованим та потребує від учасників високої кваліфікації та досвіду, тому необхідно дотримуватись вимог та правил, встановлених органами державного регулювання.

РОЗДІЛ 2

РИНОК ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ

2.1. Сучасний стан ринку похідних фінансових інструментів в Україні

Сучасний стан ринку похідних фінансових інструментів в Україні можна охарактеризувати як потенційно перспективний, але він ще потребує розвитку і підтримки з боку держави, регуляторів та ринкових учасників.

В Україні похідні фінансові інструменти традиційно використовувалися невеликою кількістю фінансових установ та інвесторів. Проте, останнім часом спостерігається зростання інтересу до цих інструментів, що викликано появою нових учасників ринку та розвитком технологій.

Однак, наявність ліквідної та розвиненої ринкової інфраструктури є однією з ключових передумов для успішного розвитку ринку похідних фінансових інструментів. В Україні ця інфраструктура ще не належним чином розвинена, що обмежує можливості для розвитку ринку похідних інструментів.

В Україні ринок деривативів є доволі молодим сегментом фінансового ринку, зародження якого розпочалося в ті часи, коли в розвинутих країнах він уже досяг високого рівня і значно впливав на соціальне і економічне життя. Деякі дослідники виокремлюють певні етапи еволюції зазначеного ринку в Україні. Наприклад, І.М. Бурденко вважає, що наразі Україна знаходиться на четвертому етапі з 2010 р. і донині, якому передували такі періоди [19]:

- початковий етап – етап формування – пов’язує з першою половиною 90-х років ХХ століття;
- другий – регулятивний – 1995–2000 рр.;
- третій, методологічний – з 2001 до 2009 р.

Так Я.А. Шмуратко пов'язує розвиток ринку похідних цінних паперів з появою і функціонуванням бірж в Україні. Науковець вважає доцільним виокремлення таких основних періодів розвитку українського ринку ПФІ [20]:

- 1) 1994–1998 рр. – період впровадження операцій з похідними фінансовими інструментами на фондових біржах країни;
- 2) 2003–2009 рр. – період поновлення операцій із деривативами, вдосконалення механізмів функціонування ринку;
- 3) 2010 р. – дотепер – якісно новий період розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів.

Однак, провівши аналіз статистичних даних світового та українського ринків деривативів та порівнявши їх, вважаємо, що ринок деривативів в Україні скоріше застряг на другому етапі розвитку.

Фактично з 1994 до 2010 року відбувалося зародження, формування ринку деривативів. Українська економіка характеризувалася складними умовами: економічна криза; незначний обсяг торгів деривативами; несвоєчасне формування та недосконалість законодавчої бази. Фактично ринок похідних цінних паперів почав свій розвиток у 2010 р., коли розпочалися торги ф'ючерсними контрактами на індекс UX на Українській біржі та триває до наших днів [21].

На сьогодні український ринок представлений ф'ючерсними контрактами, опціонами, опціонними сертифікатами та державними деривативами і не демонструє позитивної світової тенденції до зростання, а навпаки, впродовж останніх 4 років скорочується. За підсумком 2020 року обсяг торгів деривативами становив 3,05 млрд грн. У загальній структурі обсягів торгів на ринку цінних паперів частка обсягу торгів деривативами склала 0,3 % сукупного обсягу торгів на ринку капіталу. Тоді як в 2011 році обсяг торгів деривативами становив 23,98 млрд. грн. з часткою обсягу більше 1 % (рис. 2.8).



Рисунок 2.8 – Обсяг торгів деривативами на ринку цінних паперів у 2011–2020 роках, млрд. грн.

Джерело: побудовано автором на основі [22]

На відміну від світового ринку деривативів в Україні на позабіржовий сегмент в 2020 році припало всього 2,8 % (0,09 млрд грн) від загального обсягу ринку. Тільки у 2015 році позабіржові похідні займали частку у 5 %, а також у 2016 році – 10,5 %.

Так обсяг торгів деривативами на біржовому ринку у 2020 році становив 2,96 млрд грн, тобто 97,20 % обсягу договорів з деривативами (рис. 2.9). Для порівняння, проаналізовані нами статистичні дані показують, що обсяг світового ринку деривативів за аналогічний період у 7,7 рази перевищує світовий ВВП, що свідчить про певний дисбаланс між фінансовим та реальним секторами економіки.

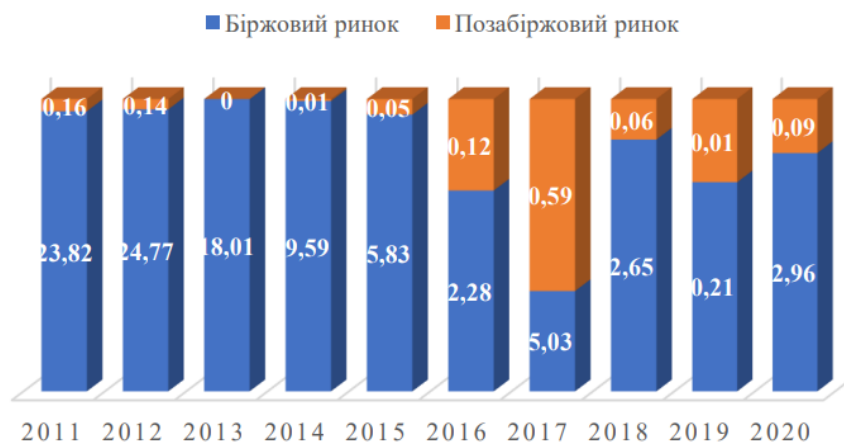


Рисунок 2.9 – Обсяг торгів деривативами на біржовому та позабіржовому ринках України у 2011–2020 роках, млрд. грн.

Джерело: побудовано автором на основі [22]

Таблиця 2.2 – Структура торгів деривативами в Україні у 2011-2020 рр., млрд грн

Тип торговельного майданчика	2011		2012		2013		2014		2015	
	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%
Біржовий ринок	23,82	99,33	24,77	99,44	18,01	100	9,59	99,9	5,83	99,15
Позабіржовий ринок	0,16	0,67	0,14	0,56	0	0	0,01	0,1	0,05	0,85
Всього	23,98	100	24,91	100	18,01	100	9,6	100	5,88	100
Тип торговельного майданчика	2016		2017		2018		2019		2020	
	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%
Біржовий ринок	2,28	95	5,03	89,5	2,65	97,8	0,21	95,5	2,96	97,2
Позабіржовий ринок	0,12	5	0,59	10,5	0,06	2,2	0,01	4,5	0,09	2,8
Всього	2,4	100	5,62	100	2,71	100	0,22	100	3,05	100

Джерело: побудовано автором на основі [18]

Упродовж останніх 10 років обсяги торгів на біржі завжди перевищували 89 % (табл. 2.2). На нашу думку, макроекономічна нестабільність, мінлива кон'юнктура ринку цінних паперів, а також низький рівень розвитку ринку деривативів вказують на те, що така тенденція є позитивною і має продовжуватись, оскільки біржа має ряд переваг, які дають змогу знизити ризик невиконання зобов'язань сторонами за угодою.

Сьогодні в Україні функціонує десять фондових бірж: ПАТ «Українська біржа», ПАТ «Східно-європейська фондова біржа», ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», ПАТ «Українська міжнародна фондова біржа», ПАТ «Київська міжнародна фондова біржа», ПАТ «Фондова біржа ПФТС», ПАТ «Придніпровська фондова біржа», ПАТ «Фондова біржа «ІННЕКС», ПАТ «Українська фондова біржа» [23, 24].

Станом на 01.01.2020 р. із 10 функціонуючих фондових бірж в Україні тільки 5 здійснюють операції з похідними цінними паперами: Українська міжбанківська валютна біржа, Фондова біржа «Універсальна», Фондова біржа «Перспектива» та Східноєвропейська фондова біржа, Українська біржа. Кількість деривативів, які допущені до торгів на фондових біржах, зображено на рис. 2.10. На кінець 2019 р. найбільшу кількість деривативів на фондових біржах містить Східноєвропейська

фондова біржа (198 деривативів), що становить 76% від всієї кількості, тоді як на фондову біржу «Перспектива» припадає 19%, на Українську міжбанківську валютну біржу – 3%, а на Фондову біржу «Універсальна» – 2%.

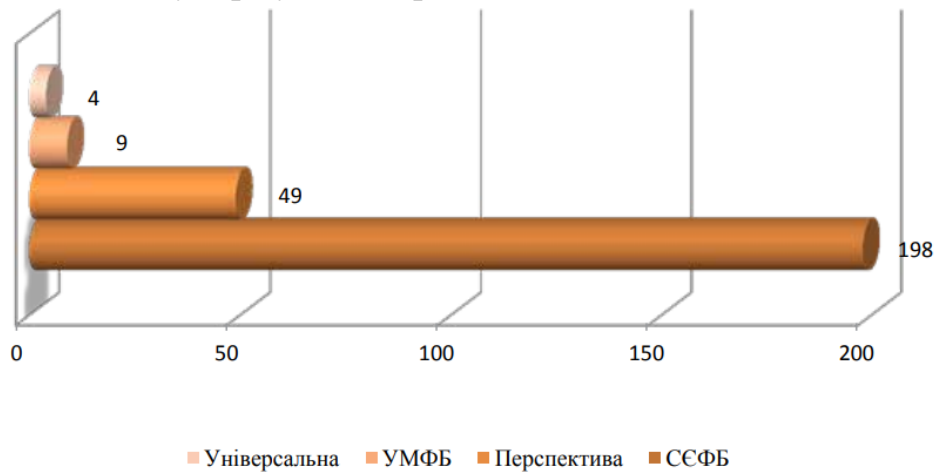


Рисунок 2.10 – Кількість деривативів, які допущено до торгів на фондових біржах (у розрізі бірж) станом на 01.01.2020 р.

Джерело: побудовано автором на основі [23,24]

Оскільки основна частка похідних цінних паперів обертається на Українській біржі, то розглянемо підсумки торгів на даній фондовій біржі. Так, за 2020 рік на Українській біржі оберталися такі цінні папери: акції, ф'ючерси, державні облігації, корпоративні облігації, опціони та інвестиційні сертифікати (рис. 2.10).

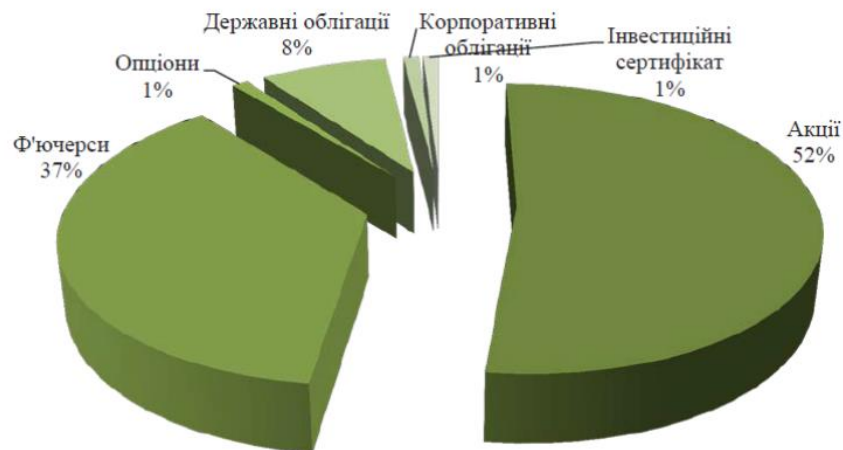


Рисунок 2.11 – Структура торгів цінних паперів на Українській біржі за 2020 рік

Джерело: побудовано автором на основі [23,24]

Як бачимо на кінець 2020 року торгівля похідними цінними паперами на «УБ» представлена в основному ф'ючерсами, які займають значну частку та становлять 37% обігу всіх цінних паперів. Тоді як на ринок опціонів припадає лише 1%.

Розглянемо більш детально обсяг торгів на строковому ринку «УБ» за 2017-2020 роки на рисунку 2.12.

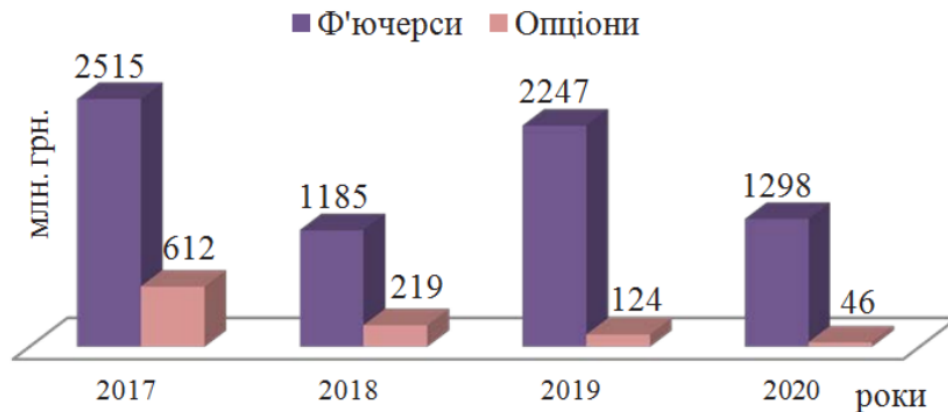


Рисунок 2.12 – Обсяг торгів деривативами на Українській біржі за 2017-2020 роки, млн. грн.

Джерело: побудовано автором на основі [23,24]

Торгівля похідними цінними паперами на фондовій біржі в основному представлена ф'ючерсними контрактами і дуже незначною є частка опціонів. Обсяг торгів на строковому ринку «УБ» у 2020 році становив 1 345 018 360 грн., що менше за показник минулого року на 43%.

З них близько 97% займає торгівля ф'ючерсами. Як бачимо, в Україні більш популярними є ф'ючерсні контракти, на відміну від світової тенденції до використання форвардних контрактів.

Це пояснюється тим, що вони є менш ризиковими та більш гнучкими, ніж форвардні контракти. До того ж ф'ючерсні контракти не передбачають обов'язкової поставки базового активу.

За умовами форвардного контракту виникає зобов'язання лише між покупцем та продавцем базового активу, в той час як ф'ючерсний контракт передбачає страхування інтересів учасників кліринговими палатами [25].

Дослідження стану вітчизняного біржового ринку деривативів свідчить про невідповідність світовим тенденціям і потребі у подальшому розвитку.

Останні роки були складними для вітчизняного біржового ринку деривативів. З одного боку, за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, обсяги торгів зростають.

З іншого боку, розвиток ринку деривативів ускладнюється проблемами з регулюванням та недостатньою ліквідністю. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку намагається вирішити ці питання шляхом удосконалення правил та регулювання діяльності біржових установ, а також заохочує створення нових торгових інструментів, що має сприяти розвитку ринку деривативів.

Отже, стан вітчизняного біржового ринку деривативів можна охарактеризувати як динамічний, з відносним зростанням обсягів торгів, але з проблемами, що потребують вирішення з боку регуляторів та ринкових учасників.

2.2. Цифрові похідні фінансові інструменти та їх розвиток в Україні

Ринок цифрових похідних фінансових інструментів (Digital Derivatives Market) є досить новим ринком, який швидко розвивається в останні роки. Цей ринок використовує блокчейн-технології та криптовалюти для створення нових видів фінансових інструментів.

Основною особливістю цього ринку є використання технологій, які забезпечують безпеку та недоступність для злоумисників, а також забезпечують глобальний доступ до цифрових активів та можливість торгівлі ними.

Серед цифрових похідних інструментів на цьому ринку можна виділити наступні види:

- Криптовалютні ф'ючерси - це контракти на покупку або продаж криптовалют на певну дату за фіксованою ціною.
- Криптовалютні опціони - це контракти, за якими одна сторона має право купити або продати криптовалюту за фіксованою ціною на певну дату.
- Криптовалютні свопи - це контракти на обмін криптовалюти за іншу криптовалюту або за фіатні гроші на певну дату за фіксованою ціною.

Ринок цифрових похідних фінансових інструментів є досить молодим та швидко розвивається, але при цьому він ще не має повної регуляторної бази, що створює певні ризики для учасників цього ринку. Тому перед вступом на цей ринок важливо провести детальний аналіз та оцінку ризиків.

Серед найважливіших ризиків на ринку цифрових похідних фінансових інструментів можна виділити наступні:

- Ризик технології: цифрові фінансові інструменти залежать від технологічних інфраструктур та програмного забезпечення. Якщо технологія не працює належним чином, то це може призвести до втрати коштів та втрати довіри інвесторів.
- Ризик регулювання: залежно від країни, ринок цифрових похідних фінансових інструментів може бути регульований по-різному. Неправильне регулювання може призвести до великих втрат інвесторів.
- Ризик ліквідності: на ринку цифрових похідних фінансових інструментів можуть виникати проблеми з ліквідністю, оскільки немає централізованої біржі та стандартних правил торгівлі.
- Ризик зміни ціни: ціни на цифрові похідні фінансові інструменти можуть дуже швидко змінюватися і бути непередбачуваними. Це може призвести до великих втрат або до великих прибутків для інвесторів.

На даний момент український ринок цифрових похідних фінансових інструментів можна умовно поділити на дві категорії. Перша - це торгівля на зарубіжних біржах, яка доступна для українських інвесторів через різноманітні

брокерські компанії. Друга категорія - це розвиток внутрішнього ринку цифрових активів та похідних інструментів, який на даний момент лише формується.

Український ринок цифрових похідних фінансових інструментів в цілому розвивається відносно повільно, адже він потребує певного рівня розвитку фінансової технологічної інфраструктури, регуляторного середовища та кваліфікованих кадрів. Однак, деякі українські компанії вже працюють в цьому напрямку, пропонуючи своїм клієнтам можливість торгувати цифровими похідними фінансовими інструментами.

Розвиток цифрових похідних фінансових інструментів в Україні можна виділити на кілька етапів.

1. Етап становлення (2017-2018 роки): На початку 2017 року Національний банк України опублікував заяву, в якій він заборонив використання криптовалют у країні, але в той же час зазначив, що він розглядає можливість регулювання ринку криптовалют та блокчейн-технологій. У той час створилися перші криптовалютні біржі в Україні, такі як Kuna та BTC Trade UA, що надали можливість торгувати криптовалютами.
2. Етап розширення (2019-2020 роки): З початку 2019 року кількість криптовалютних бірж у країні значно збільшилася, з'явилися нові інструменти для торгівлі криптовалютами, такі як ф'ючерси та опціони. В 2020 році була прийнята законодавча база для регулювання криптовалютного ринку в Україні.
3. Етап інтеграції (2021-нинішній час): У 2021 році Національний банк України випустив план розвитку фінансових технологій на період до 2025 року, в якому зазначено, що Україна має намір стати цифровим фінансовим хабом для регіону. У той же час, були запущені нові криптовалютні біржі, такі як Binance та EXMO, які надали доступ до більш широкого спектру криптовалют та цифрових похідних фінансових інструментів.

Інформація про ринок цифрових похідних фінансових інструментів в Україні є доволі обмеженою та ще не має детального статистичного аналізу, оскільки ринок є досить новим та розвивається досить повільно.

Проте, можна сказати, що за останні роки в Україні з'явилися перші платформи для торгівлі цифровими похідними фінансовими інструментами, а також деякі українські банки та брокери надають можливість торгувати цими інструментами своїм клієнтам. Проте, обсяг торгів на цьому ринку залишається низьким, а ризики та невизначеності стосовно регулювання цього ринку в Україні ще не повністю вирішені.

Шляхи розвитку ринку цифрових похідних фінансових інструментів в Україні включають наступні аспекти:

1. Регулювання: Важливим етапом розвитку цифрових похідних фінансових інструментів є встановлення адекватного регулювання. Уряд та регулятори повинні визначити чіткі правила та стандарти для цього ринку, що стосуються реєстрації, ліцензування, забезпечення безпеки та захисту інвесторів. Правильне регулювання сприятиме створенню довіри інвесторів та забезпечить стабільність ринку.
2. Інфраструктура: Розвиток інфраструктури є ключовим фактором для успішного функціонування ринку цифрових похідних фінансових інструментів. Це включає розробку торгових платформ, систем розрахунків та клірингу, які забезпечують швидку та ефективну торгівлю та розрахунок операцій.
3. Економічна освіта: Розвиток ринку цифрових похідних фінансових інструментів вимагає належної економічної освіти серед інвесторів та фахівців. Освіта про фінансові ринки, ризики та стратегії торгівлі допоможе підвищити рівень усвідомленості та готовність інвесторів до участі на цьому ринку.
4. Інноваційність: Розвиток цифрових технологій та інноваційних рішень є ключовим чинником для просування ринку цифрових похідних фінансових

інструментів. Використання блокчейн-технологій, штучного інтелекту та автоматизованих систем може покращити ефективність та безпеку операцій на цьому ринку.

5. Розвиток правового середовища: Необхідно створити сприятливе правове середовище для розвитку цифрових похідних фінансових інструментів. Це включає визначення правового статусу цифрових активів, захист прав інвесторів, регулювання валютного контролю та різних аспектів оподаткування. Прозорість і стабільність правового середовища сприятимуть залученню більшого числа інвесторів та розвитку ринку.
6. Комунікація та свідомість: Важливим елементом розвитку ринку цифрових похідних фінансових інструментів є комунікація з громадськістю та створення свідомості про переваги, ризики та можливості цих інструментів. Інформаційні кампанії, освітні заходи та дискусії можуть допомогти залучити більше зацікавлених сторін та забезпечити розуміння цифрових похідних фінансових інструментів.
7. Міжнародне співробітництво: Україна може залучати досвід та практики з інших країн, що вже мають розвинений ринок цифрових похідних фінансових інструментів. Міжнародне співробітництво допоможе використовувати передові методики, норми та стандарти, а також залучити іноземні інвестори на український ринок.

Всі ці шляхи сприятимуть розвитку ринку цифрових похідних фінансових інструментів в Україні, збільшенню його прозорості, ліквідності та привабливості для інвесторів.

2.3. Державне регулювання та визначені сучасні тенденції розвитку ринку похідних фінансових інструментів

Виникнення похідних фінансових інструментів є результатом інноваційної діяльності на ринку цінних паперів, яка була пов'язана з розширенням інвестування фіктивного капіталу, що не функціонує безпосередньо в процесі виробництва і не є позиковим капіталом. Причинами появи похідних фінансових інструментів стали такі фактори, як підвищена волатильність: курсів цінних паперів, курсу іноземних валют, процентних ставок за позиковим капіталом. Оскільки похідні цінні папери (деривативи) пов'язані з перерозподілом цінових ризиків, то основна їх функція полягає в механізмі хеджування, тобто страхуванні від зміни цін на ринку капіталів та фінансових ризиків

В Україні ринок деривативів розвивається дуже повільно, саме тому актуальним є дослідження тенденцій його функціонування на сучасному етапі.

Український ринок деривативних фінансових інструментів розвивається та відрізняється кількісно та якісно від аналогічних ринків розвинутих країн. Головною його тенденцією за останні роки є падіння обсягів торгів (табл. 2.2).

Аналіз даних, представлених у таблиці 2.2, показує, що пік обсягу торгів припадав на 2012 р. і становив 24,91 млрд. грн. Для подальших років характерна тенденція до зниження обсягу торгів. Так, у 2020 р. обсяг торгів становив 2,96 млрд. грн., що більше на 2,75 млрд. попереднього року але у 8,5 разів менше відносно максимального абсолютного значення у 2012 р. Частка обсягу торгів деривативами на ринку цінних паперів за останні десять років складає лише 1%. Це свідчить про те, що похідні фінансові інструменти в Україні поки що не користуються попитом, а ринок деривативів має тенденцію до спаду.

Негативною тенденцією функціонування ринку похідних фінансових інструментів, як свідчать дослідження, є обмеженість переліку інструментів ринку

деривативів, а саме ф'ючерсними контрактами, опціонами та опціонними сертифікатами. Структура торгів деривативами в Україні за видами інструментів у 2020 р. наведена на рис. 2.13. Дані свідчать, що на фондовому ринку найбільшим попитом у 2020 р. користувалися ф'ючерсні контракти на валюту – 85,5%.

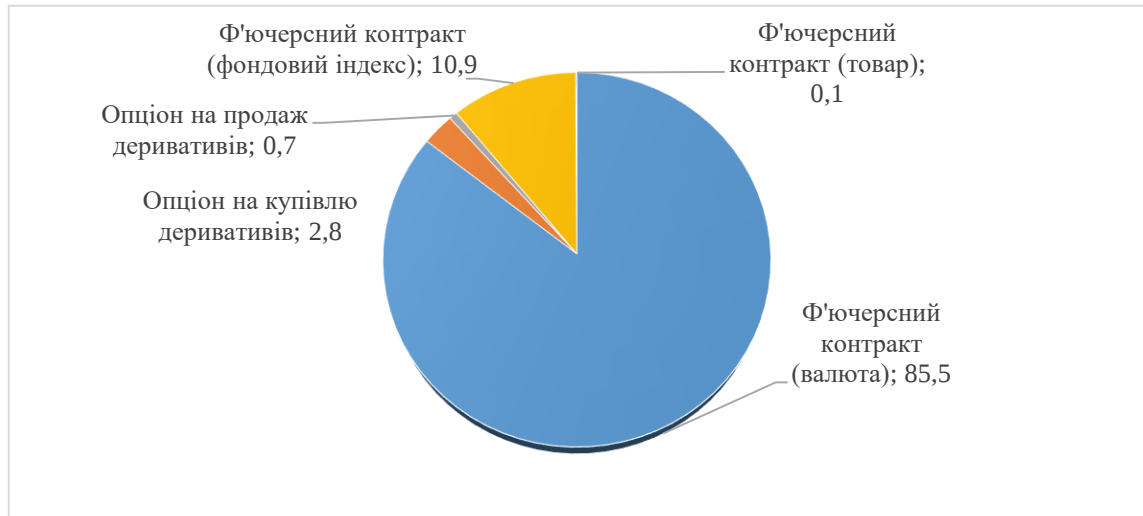


Рисунок 2.13 – Структура торгів деривативами за видом інструментів у 2020 р.

Джерело: складено авторами за даними [26]

Пов'язана така популярність валютних контрактів передусім із кризовими явищами в національній економіці і з бажанням інвесторів захеджувати власні активи, які знецінювалися внаслідок падіння курсу гривні. До того ж ф'ючерсні контракти не передбачають обов'язкової поставки базового активу. На другому місці знаходяться ф'ючерсні контракти на фондові індекси – 10,9%. Попит на фондові ф'ючерси пов'язаний із нестабільною ситуацією на фондовому ринку, високою волатильністю котирувань акцій. Таким чином, похідні фінансові інструменти в Україні використовуються переважно для зниження ризиків по валютних операціях та частково у спекулятивних цілях [27].

На відміну від українського ринок деривативів розвинутих країн представлений широким діапазном використання похідних фінансових інструментів: ф'ючерсами, опціонами, форвардами, свопами, угодами про форвардні процентні ставки та ін.

Світовий досвід свідчить, що характерною тенденцією сучасного світового ринку похідних фінансових інструментів стають процеси, пов'язані з ускладненням інструментів, серед яких можна виділити: опціони на свопи, форвардні свопи, відкриті свопи, контракти на ще не випущені цінні папери та ін. Крім того, поширення кредитних деривативів є перспективним напрямом розвитку ринку похідних фінансових інструментів [27]. Із кожним роком з'являються нові деривативи, засновані на нових базових активах.

На відміну від світового ринку, де основна кількість операцій здійснюється на позабіржовому ринку, в Україні практично всі операції з деривативами здійснюються на біржовому ринку (лише 0,11% контрактів здійснюються на позабіржовому ринку). Причиною є нестабільна політична та економічна ситуація в країні, яка спонукає учасників ринку торгувати на більш надійних біржових майданчиках, сподіваючись таким чином захистити себе від ймовірних ризиків. Структура ринку похідних фінансових інструментів в Україні наведена у таблиці 2.2. Обсяг торгів деривативами на біржовому ринку у 2020 році становив 2,96 млрд грн, тобто 97,2% обсягу договорів з деривативами.

Серед сучасних тенденцій розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні можна виділити наступні:

- Розширення переліку базових активів. На сьогодні в Україні можна торгувати похідними фінансовими інструментами на базі акцій, облігацій та валют, але існує потенціал для розширення переліку базових активів, включаючи товари та інші активи.
- Збільшення обсягів торгів. Ринок похідних фінансових інструментів в Україні все ще має досить невеликі обсяги, але останнім часом спостерігається збільшення інтересу до цього ринку, що може призвести до зростання його обсягів.

- Розвиток нових інструментів. Ринок похідних фінансових інструментів є досить розвиненим в світі, тому в Україні можуть з'являтися нові інструменти, які будуть відповідати світовим тенденціям.
- Розвиток інфраструктури. Для розвитку ринку похідних фінансових інструментів необхідна розвинена інфраструктура, така як біржі, депозитарії та інші фінансові установи, які забезпечують проведення торгів та зберігання активів.
- Збільшення регулювання. Ринок похідних фінансових інструментів є досить складним, тому збільшення регулювання є однією з основних тенденцій його розвитку. Зокрема, в Україні діє Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка відповідає за регулювання та нагляд за ринком цінних паперів та фондового ринку, включаючи ринок похідних фінансових інструментів. Останнім часом відбувається збільшення вимог до учасників ринку щодо дотримання вимог щодо капіталу, ліквідності та управління ризиками.
- Розвиток технологій. Розвиток технологій сприяє зростанню ефективності ринку та зниженню витрат на операції з похідними фінансовими інструментами. Зокрема, використання електронних платформ для торгівлі може знизити витрати на трансакції та підвищити швидкість виконання операцій.

Таким чином, розвинутий, стабільний, та ефективний ринок деривативних фінансових інструментів є важливою частиною фінансової системи, здатною виконувати позитивну економічну функцію. Створення адекватної системи регулювання є однією з необхідних умов забезпечення ефективного розвитку ринку деривативів в Україні.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ З ВИКОРИСТАННЯМ СВІТОВОГО ДОСІДУ

3.1. Світовий досвід функціонування ринку похідних фінансових інструментів

Протягом останніх десятиріч світовий ринок похідних інструментів є невід'ємною складовою глобального фінансового ринку, справляючи значний вплив на економіку як розвинених країн, так і країн, що розвиваються. Активний розвиток глобального ринку похідних фінансових інструментів (ПФІ) розпочався у 70-х роках XX сторіччя. Це було зумовлено переходом до плаваючих валютних курсів та лібералізацією світової фінансової системи.

Міжнародний ринок деривативів нині регулюється лише на рівні наднаціональних структур і організацій. До міжнародних інститутів належать Міжнародна асоціація свопів та деривативів (ISDA) та Банк міжнародних розрахунків (BIS).

Ці організації мають виконувати такі функції, як:

- розвиток інфраструктури ринку деривативів;
- регулювання глобального ринку ПФІ;
- уніфікація контрактів та умов угод;
- аналіз ринкової інформації;
- моніторинг діяльності учасників ринку.

Банк міжнародних розрахунків (BIS) був заснований у 1930 р. Його головним завданням є координація фінансових відносин між державами, сприяння розвитку міжнародних фінансових розрахунків. BIS виконує роль головного банку всіх

центральных банків світу. А також є поручителем і гарантом у межах міжнародних фінансових відносин. Банк міжнародних розрахунків постійно проводить роботу з акумулювання та аналізу статистичної інформації про сучасний стан міжнародних фінансових відносин [10].

Міжнародна асоціація свопів та деривативів (ISDA) – це торговельна організація учасників ринку позабіржових деривативів. Асоціація була створена в 1985 р. Членами ISDA є як найбільші дилери ринку деривативів, так і різні державні установи та нефінансові організації, які використовують похідні фінансові інструменти для здійснення економічної діяльності, хеджування ризиків [11].

Світовий ринок похідних інструментів складається з біржового (організованого) та позабіржового (неорганізованого) ринків, які виникли майже одночасно та активно розвиваються. Розглянемо динаміку та структуру глобального ринку позабіржових та біржових похідних фінансових інструментів (рис. 2.1, 2.2)

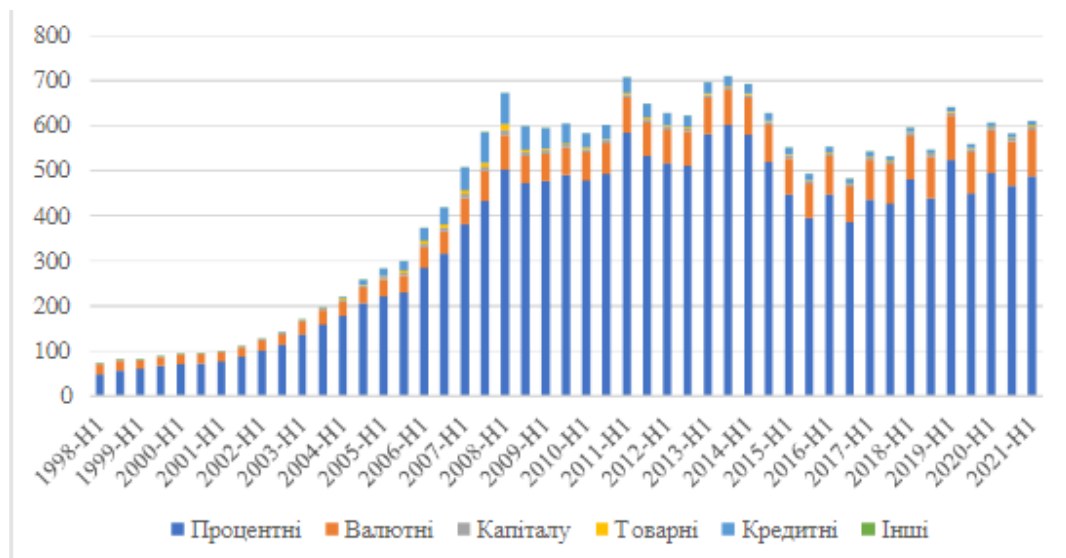


Рисунок 2.1 – Динаміка та структура глобального ринку позабіржових похідних фінансових інструментів з 1998 до 2021 року (І півріччя), трлн дол. США.

Джерело: розроблено автором на основі [10].

Згідно статистики Банку міжнародних розрахунків (BIS), виявлено, що обсяги використання деривативів на позабіржовому ринку стрімко зростали, починаючи з 1998 року і до кризи 2007–2008 років, а згодом сягнули 746,8 трлн дол. США у

першому півріччі 2008 року. Зростання відбулося у вісім разів із 80 трлн дол. США до 633 трлн дол. США у період між 1998 та 2012 роками. Після 2012 року об'єм ринку деривативів значно не впав, але зростання непогашеної (валової) суми заборгованості деривативів призупинилося та залишилось на стабільному рівні у межах 600–800 трлн дол. США. Перша половина 2016 року характеризувалась падінням обсягу ринку деривативів до 553 трлн дол. США, більшість науковців стверджує, що причиною цього було ведення правил щодо неочищеної маржі (UMR), однак з приходом коронакризи під кінець 2020 року загальна сума відновилася та склала 648 трлн. дол. США. Якщо звернути увагу на свіжі статистичні дані, то загальний обсяг у I півріччі



2021 року становив 697,27 трлн дол. США, в той час як за аналогічний період попереднього року він склав 669,12 трлн дол. США [10].

Рисунок 2.2 – Динаміка та структура глобального ринку біржових похідних фінансових інструментів з 1998 до 2021 року (I півріччя), трлн дол. США.

Джерело: розроблено автором на основі [10].

Аналізуючи ринок біржових деривативів, варто зазначити, що його об'єм зростав із 1998 року по 2008 року включно із 14 до 74,2 трлн дол США (зростання у 5,5 разів). Далі, у 2009 року спостерігається падіння до 51 трлн дол. США. Потім знову зафіксовано ріст до 72,4 трлн дол. США у першому півріччі 2011 року та знову падіння у 4-му кварталі 2011 року до 53,6 трлн дол. США. Найбільший обсяг був зафіксований у першій половині 2019 року – 120 трлн дол. США, але зниження до 95 трлн дол. США під кінець 2019 року. За перше півріччя 2020 року обсяг дорівнював 97 трлн дол. США, а за аналогічний період 2021 року – біля 88 трлн дол. США.

Аналізуючи наведені дані, можна сказати, що частка біржових деривативів ніколи не перевищувала 18% від загального світового сукупного обсягу непогашеної суми заборгованості, зосереджуючи основний об'єм на дилерських ОТС-ринках. У першій половині 2020 року лише 10 % деривативів (65,9 трлн дол. США) припадає на похідні фінансові інструменти, що торгуються на біржах, в той час як 90% (582,1 трлн дол. США) розміщуються поза біржою на дилерських ОТС ринках. У першому півріччі 2021 року такі показники склали 14% і 86 % відповідно (рис. 2.3).



Рисунок 2.3 – Структура позабіржових ПФІ за I півріччя 2021 року, %

Джерело: побудовано автором на основі [10]

Серед основних категорій позабіржових деривативів, представлених на графіку (рис. 2.1.), найпоширенішими завжди залишалися процентні, так за I півріччя 2021 року їх частка становила 80 % загального обсягу позабіржового ринку. Друге місце посіли валютні з часткою в 16,8 % (рис. 2. 3.). ПФІ капіталу склали 1,2 %, кредитні – 1,55 %, товарні – 0,4 %, а також інші ПФІ – 0,05 % загального обсягу позабіржового ринку деривативів. Варто зазначити, що порівняно з періодом світової фінансової кризи 2007–2008 років, частка кредитних деривативів знизилася з 12% (26,3 трлн дол. США) до 1,55% (9,12 трлн дол. США) у першій половині 2021 року. Таке падіння пов'язують з початком нового світового регулювання та впровадженням обов'язкового центрального клірингу.

Розглядаючи структуру позабіржових деривативів за інструментами, варто зазначити, що найпопулярнішими протягом періоду з 2001 до 2021 року (I півріччя) були процентні свопи (> 50 %) (рис. 2. 4). Вони стали популярними наприкінці 1970-х і на початку 1980-х, коли корпорації зіткнулися з сильними коливаннями курсу. Фінансові інструменти для зменшення пов'язаного з цим ризику стали необхідністю. Фінансові установи, чий прибуток безпосередньо залежить від зобов'язань, які сильно реагують на курси валют, стали основними користувачами процентних свопів, які нині є найпопулярнішим типом процентних деривативів. Так у I половині 2021 року цей вид деривативів становив 61% загального обсягу позабіржових ПФІ.

Кредитно-дефолтні свопи (CDS), зростаючі обсяги яких до 2007 року відіграли негативну роль у світовій фінансовій кризі 2007–2009 рр., зайняли частку всього 1,45% в I половині 2021 р., в той час як у II половині 2007 року складали 10%. Зниження частки CDS після 2008 року почалося з впровадженням першого етапу регулювання та нових правил ведення торгів кредитних дефолтних свопів (CDS).



Рисунок 2.4 – Структура та динаміка позабіржових деривативів за інструментами за 2001–2021 роки, трлн дол. США

Джерело: побудовано автором на основі [10]

Таким чином, структура позабіржових деривативів за інструментами, які займали найбільшу частку на I половину 2021 року, була: процентні свопи – 61,04% (372,376 трлн дол. США), FRAs – 12,07% (73,626 трлн дол. США), прямі форварди та FX свопи – 10,1% (61,569 трлн дол. США), процентні опціони – 6,85% (41,81 трлн дол. США) та валютні свопи – 4,71% (28,748 трлн дол. США) (рис. 2.5).

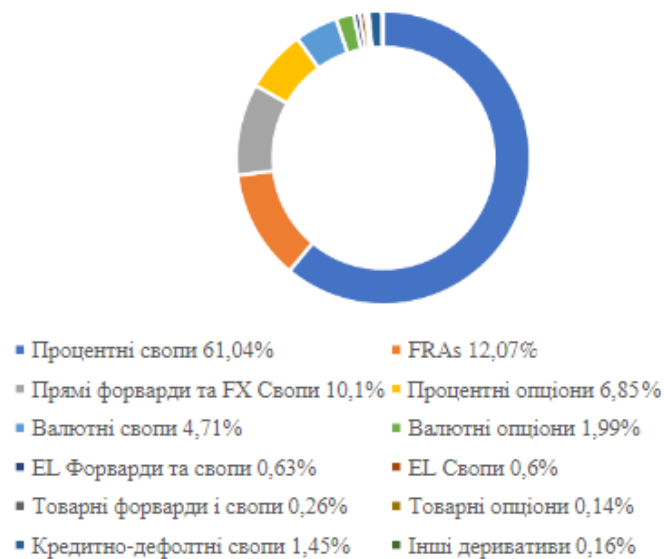


Рисунок 2.5 – Структура позабіржових деривативів за інструментами за I половину 2021 року, трлн дол. США

Джерело: побудовано автором на основі [10]

Дані позабіржового ринку похідних фінансових інструментів не завжди є точними через такі особливості:

- Гнучкість контрактів похідних фінансових інструментів; можливість створення похідних фінансових інструментів на будь-яких умовах.
- Ринок є децентралізованим, з безліччю дилерів та маркетмейкерів. Система контролю ризиків заснована на частковому депонуванні забезпечення між учасниками позабіржових угод, однак ці умови є максимально гнучкими залежно від домовленостей сторін (депонування може бути відсутнім).
- Складність закриття угод на позабіржовому ринку. Закриття угоди вимагає додаткових тимчасових і фінансових витрат.

- Децентралізація ліквідності між безліччю учасників позабіржового ринку.
- Закритість інформації про угоди для учасників торгів. Незважаючи на необхідність звіту, угоди залишаються закритими для інших учасників позабіржового ринку.
- Відсутність біржових комісій під час укладання угод. Витрати здійснення угод значно нижчі, ніж на біржовому ринку.

В свою чергу біржовий ринок похідних фінансових інструментів дозволяє отримати більш точну статистичну інформацію, адже біржі характеризуються низкою переваг, а саме:

- Стандартизованість контрактів. Біржа встановлює певний перелік контрактів із заздалегідь встановленими параметрами (найменування контракту, вид розрахунків за контрактом, кількість базового активу, крок ціни, ліміти зміни ціни, гарантійне забезпечення, тощо).
- Централізований кліринг похідних фінансових інструментів – всі розрахунки за похідними фінансовими інструментами здійснюється через центрального контрагента з неттінгом взаємних зобов'язань. Наявність системи ризиків, зокрема механізму гарантійного забезпечення та варіаційної маржі, що дозволяє біржі контролювати ризики учасників торгів.
- Просте закриття угод шляхом укладання офсетних угод.
- Відкритість інформації про угоди – будь-яка угода, укладена на біржовому ринку, є видимою для всіх учасників торгів, що не завжди відповідає інтересам учасника ринку похідних фінансових інструментів.
- Наявність біржової комісії, що підвищує витрати на здійснення операцій. На біржових торгах торгівля похідними фінансовими інструментами відбувається через центрального контрагента.

Центральний контрагент – особливий фінансовий інститут, організація, з якою укладаються всі угоди на біржових торгах. Центральний контрагент виконує такі функції:

- є гарантом виконання зобов'язань перед сумлінними учасниками торгів незалежно від виконання своїх зобов'язань окремими учасниками;
- здійснює централізований кліринг за всіма угодами учасників торгів;
- приймає на себе ризики за угодами, що укладаються учасниками, будучи посередником між сторонами покупця і продавця: тобто є продавцем для кожного покупця, і покупцем для кожного продавця;
- створює систему контролю за ризиками для запобігання ризику дефолту контрагентів;
- позбавляє учасників торгів від необхідності встановлювати ліміти на контрагентів і навіть контролювати кредитний ризик контрагента.

Біржі похідних фінансових інструментів були зареєстровані ще у 1500-х роках, але з 1991 року спостерігалось їх різке збільшення, встановлене у світі. Між XVI та XIX століттями похідні біржі були розташовані тільки в трьох країнах з розвиненою економікою, але з 2000-х років ці ринки були створені в багатьох країнах, з розвиненим ринком, а також з ринком, що розвивається. Деякі біржі об'єднувалися та розширювали свій вплив і за межі своєї країни. На похідних біржах торгують стандартизованими контрактами.

Розглянемо найвідоміші біржі, на яких торгують похідними фінансовими інструментами. На сьогоднішній день в світі налічується близько 50 бірж, що спеціалізуються на торгівлі похідними фінансовими інструментами, перш за все такими, як процентні ф'ючерси, ф'ючерси на акції і на індекси курсу акції, валютні ф'ючерси та опціони.

Найбільшою у світі біржею, за обсягами торгів похідними фінансовими інструментами, сьогодні є Європейська електронна біржа деривативів (EUREX-European Exchange [12]). Ця біржа створена у 1998 р. в результаті злиття німецької

Deutsche Terminbourse (DTB) та швейцарської SOFFEX. Успіх EUREX зумовлений наявністю активного грошового ринку та використанням сучасної електронної системи торгівлі.

Другим фондовим торговельним майданчиком за обсягами торгівлі є пан'європейська фондова біржа Euronext NV [13]. Ця біржа є продуктом злиття фондових бірж Парижа, Амстердаму і Брюсселя, вона створена 29 жовтня 2001 року. Тобто в Європі спостерігається тенденція до об'єднання фондових торговельних майданчиків з біржами похідних фінансових інструментів. Саме Euronext здійснює інтеграцію трьох вищеназваних європейських фондових бірж з Лондонською біржею похідних фінансових інструментів.

Крім фондових бірж Європи, значну частину ринку займають товарні ф'ючерсні біржі, особливо у Великобританії.

Помітну роль на світовому ринку кольорових металів відіграє Лондонська біржа металів (LME - London Metal Exchange [14]). Утворена у 1882 р., біржа є ринком реального товару, визначає світові ціни на метал, використовується для хеджування, виробляє умови та стандартизовані вимоги до біржових контрактів.

Наступною важливою біржею є Лондонська ф'ючерсна та опціонна біржа (FOX - London Futures and Options Exchange [15]). На FOX вперше застосована система електронних торгів. На біржі укладаються строкові (ф'ючерсні) угоди, хеджувальні та спекулятивні, а також угоди з преміями - опціони.

Наступною в огляді є Міжнародна нафтова біржа (ICE - Intercontinental Exchange [16]). Вона була організована у 1980 р. Основним контрактом є ф'ючерс на сиру нафту «брент», що базується на 15-денному форвардному нафтовому ринку, який є найбільшим світовим ринком. Крім ф'ючерсних контрактів на цій біржі активно продаються опціони.

Розглядаючи економічну роль товарних бірж, варто відмітити, що біржові торги завжди відбуваються з дотриманням принципів відкритості і публічності та з

суворим дотриманням правил біржової торгівлі. Ця обставина полегшує функціонування ринкового механізму, знижує трансакційні витрати.

Сформовані на біржах котирувальні ціни передаються через засоби масової інформації і комп'ютерні мережі у всі регіони та за межі країни. Ці котирування приймаються за базу для розрахунків представниками торгівлі, фінансової та промислової сфер [17]. Саме тут формуються світові ціни на нафту, метали, зерно. При цьому біржові площадки, маючи міжнародне значення, чинять своїми котируваннями регулятивну та направляючу дію на всю світогосподарську систему.

Для більш детального аналізу світового біржового ринку деривативів були використані статистичні дані Всесвітньої федерації бірж, яка проводить щорічне дослідження ринків деривативів. Використана інформація ґрунтується на даних, зібраних з 49 бірж торгівлі деривативами.

Відповідно до звіту The WFE's Derivatives Report, у 2020 спостерігаються збільшення обсягів торгів деривативами на біржах. Серед 49 бірж обсяги торгівлі зросли на 40,4 % порівняно з 2019 роком, при цьому за рік було продано рекордну кількість контрактів на похідні інструменти – 46,19 мільярдів (21 мільярд опціонів і 25,2 мільярда ф'ючерсів). Це на 126,8 % більше ніж за останні 10 років із середньою річною швидкістю зростання 9,4 %. Річний приріст у 2020 році в 3,5 рази перевищує приріст 2019 року (рис. 2. 6) [18] На рисунку розглянуто наступні регіони: Америка, Азіатсько-Тихоокеанський регіон (APAC) та Європа/Близький Схід/Африка (ЕМЕА).

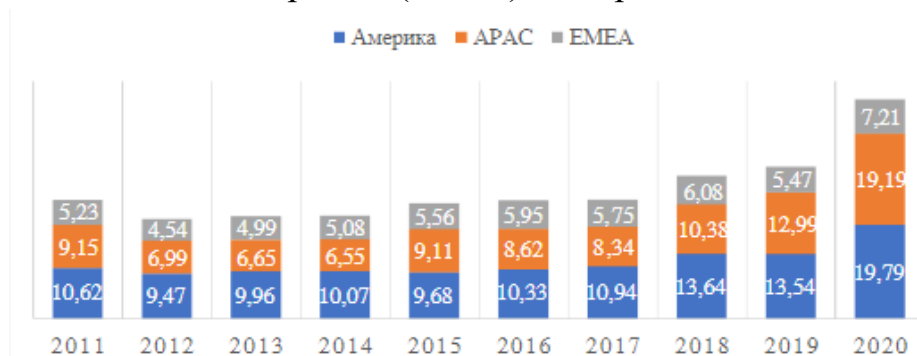


Рисунок 2.6 – Обсяг торгів на ринку деривативів за економічними регіонами за 2011-2020 роки, млн. контрактів

Джерело: побудовано автором на основі [18]

Розглянемо географічний розподіл на ринку біржових похідних фінансових інструментів за кількістю контрактів, що торгуються, за 10-річний аналізований період (рис. 2.7) [18].

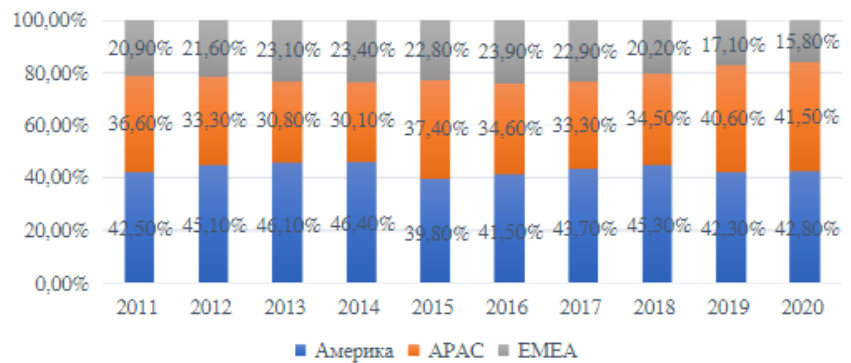


Рисунок 2.7 – Частка загальних обсягів біржових деривативів у розрізі регіонів, %

Джерело: побудовано автором на основі [18]

Переважну частку ринку деривативів у 2020 р. займав за обсягами торгів Американський регіон 42,8% світових обсягів торгівлі деривативами, при цьому демонструючи незначне падіння на 3% у порівнянні з 2018 р, причиною чого стало зменшення ETF, товарних та інших деривативів.

Частка Азіатсько-Тихоокеанського регіону за цей період становила 41,5%, чим покращив свій результат порівняно з 2018 р. на 7%. Зазначене збільшення викликано зростанням обсягів торгів на усі види продукції: базові активи, ETF, процентна ставка, валюти та товарних деривативів.

Обсяги торгівлі деривативами регіону Європи, Близького Сходу та Африки (на частку яких припадало 15,8% від загального обсягу) зменшились на 3% через падіння ETF, процентної ставки, валюти та інших деривативів, тоді як в регіоні зареєстровано збільшення обсягів базових активів та товарних деривативів. Вважаємо, що причинами такого стану є хвилі соціальних протестів у цих краях, а також Brexit Великобританії.

Варто зазначити, що у 2020 р. світ сколихнула поява глобального некерованого фактору, що спричинив світову соціально-економічну кризу, – пандемія COVID-19, яка руйнівню позначилась і на світовому ринку деривативів.

Так, якщо до активної стадії пандемії COVID-19 динаміка приросту середньодобового обсягу торгів ф'ючерсами на біржах Північної Америки, Європи та Азіатсько-Тихоокеанського регіону складала у березні 2020 р. порівняно з лютим 2020 р. у середньому 1,958 млрд дол. США, 0,5 млрд дол. США та 25 млрд дол. США відповідно. І така ж позитивна динаміка стосувалась і приросту середньодобового обсягу торгів опціонами: на біржах Північної Америки та Європи за досліджений період вона складала відповідно 0,4 млрд дол. США та 240 млрд дол. США, а на біржі Азіатсько-Тихоокеанського регіону ж відбувся спад на 2 млрд дол. США. То вже у квітні, коли уряди країн почали вводити карантинні заходи, динаміка середньодобового обсягу торгів ф'ючерсами та опціонами зазнала негативного тренду, який продовжився й у червні 2020 р. (табл. 2.1).

Відзначимо, що аналітичної інформації, яка стосується стану позабіржового ринку деривативів за час впливу пандемії, досі немає, що наразі унеможливорює проведення аналізу.

Таблиця 2.1 – Біржові ф'ючерси та опціони за місцем розміщення біржі.

Географічний регіон	Середньодобові обсягів торгів, млрд. дол. США								
	2017	2018	2019	Лютий 2020	Березень 2020	Квітень 2020	Травень 2020	Червень 2020	Відхилення червень 2020 до березня 2020, +/-
Ф'ючерси									
Північна Америка	3,952	4,881	5,097	7,435	9,393	3,522	3,548	2,887	-6,506
Європа	1,636	1,926	1,564	1,858	2,400	1,243	986	1,301	-1,099
Азіатсько- Тихоокеанський регіон	208	226	265	310	335	123	127	154	-181
Інші ринки	81	98	103	90	101	75	76	88	-13
Опціони									
Північна Америка	1,413	1,491	1,758	2,829	3,221	1,750	1,089	953	-2,268
Європа	260	294	304	392	632	321	242	182	-450
Азіатсько- Тихоокеанський регіон	6	8	8	8	6	4	4	6	0
Інші ринки	17	14	24	27	26	17	19	18	-8

Джерело: побудовано автором на основі [18]

Враховуючи позитивні тенденції, які демонстрував світовий ринок деривативів до пандемії, важливо, беручи до уваги сфери впливу вірусу: поведінка людей, споживчі переваги, поведінка корпорацій, рішення урядів, сфера виробництва і послуг, сфера логістичних потоків, падіння експорту й імпорту, дотримуватись стратегії, що зарекомендували себе, корегуючи їх відповідно до умов сьогодення.

Так, після фінансової кризи 2008 р. світові ринки деривативів особливо усвідомили важливість постійного вдосконалення структури ринку, дотримання нових стандартів поведінки на ринку та забезпечення збереження системного ризику. Стратегії управління деривативами у 2020 р. значно відрізняються від тих, які застосовувались у 2010 р., однак, вони продовжують зосереджуватися на створенні безпечних та ефективних ринків, зберігаючи при цьому ліквідність та доступ до ринку недоторканим.

3.2. Удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів як орієнтир його розвитку

Удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів є важливим орієнтиром його розвитку. Для того, щоб ринок похідних фінансових інструментів був ефективним і забезпечував стабільність, необхідно мати належний законодавчий регуляторний фреймворк. Законодавство повинно забезпечувати ефективне функціонування ринку та захист прав інвесторів.

Основні напрямки удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів включають:

1. Розширення переліку фінансових інструментів, що можуть бути використані як базові активи для похідних інструментів, зокрема, це можуть бути індекси, кредитні ризики та інші активи [28].

До таких фінансових інструментів можна віднести:

- Індeksi. Індекс є показником ринкової динаміки, що відображає зміни цін активів, які утворюють його. Індекс може бути використаний як базовий актив для створення похідних інструментів, таких як ф'ючерси, опціони та інші.
- Кредитні ризики. Кредитний ризик є ризиком збитку, пов'язаним з можливістю невиконання контрагентом своїх фінансових зобов'язань. Кредитний ризик може бути використаний як базовий актив для створення похідних інструментів, таких як кредитні дефолтні свопи.
- Комодіти. Комодіти є сировинними товарами, такими як золото, нафта, зерно, метали та інші. Комодіти можуть бути використані як базовий актив для створення похідних інструментів, таких як ф'ючерси та опціони.
- Валюти. Валюта є грошовою одиницею країни. Валютні курси можуть бути використані як базовий актив для створення похідних інструментів, таких як валютні ф'ючерси та опціони.
- Інші активи. До інших активів, що можуть бути використані як базові активи для похідних інструментів, можна віднести нерухомість, акції та облігації, банківські депозити та інші фінансові інструменти.

2. Визначення правил та механізмів проведення торгів на ринку похідних фінансових інструментів, що включає норми щодо організації та регулювання бірж та інших ринків [28].

Правила та механізми проведення торгів на ринку похідних фінансових інструментів включають в себе норми щодо організації та регулювання бірж та інших ринків. Основними складовими цих правил є:

- Організація торгів. Ця складова включає в себе правила стосовно розміру лотів, мінімального розміру торгової партії, мінімальної та максимальної ціни заявки, установлення торгового календаря та інші.

- Регулювання торгів. Ця складова включає в себе норми, що стосуються перевірки правильності заявок на покупку та продаж, механізмів установлення цін, дискламації та інформування ринку про торгові операції.
- Правила ліквідації та дострокового закриття. Ця складова включає в себе правила, які встановлюють механізм ліквідації та дострокового закриття позицій у разі несплати маржі, недотримання умов контракту, припинення дії контракту та інші.
- Правила розрахунків. Ця складова включає в себе правила, що стосуються механізму розрахунків та встановлення розміру маржі.
- Правила управління ризиками. Ця складова включає в себе правила, що стосуються механізму управління ризиками, зокрема, встановлення лімітів на позиції, розміру маржі, регулювання рівня волатильності та інші.

3. Регулювання діяльності банків та інших фінансових установ, які займаються торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів, в тому числі, забезпеченням дотримання ними вимог щодо капіталу та ліквідності [29].

Регулювання діяльності банків та інших фінансових установ, які займаються торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів, є важливим елементом організаційно-правових засад функціонування цього ринку.

Для забезпечення стабільності та безпеки фінансової системи, регулятори встановлюють вимоги щодо капіталу та ліквідності банків та інших фінансових установ, які здійснюють торгівлю на ринку похідних фінансових інструментів. Наприклад, український законодавчий акт "Про банки та банківську діяльність" встановлює вимоги щодо розміру капіталу та ліквідності банків, які здійснюють торгівлю на ринку похідних фінансових інструментів.

Підприємства, які здійснюють торгівлю на ринку похідних фінансових інструментів, повинні також дотримуватись правил, що встановлені регуляторами. Наприклад, український законодавчий акт "Про ринок цінних паперів та фондову

біржу" встановлює вимоги щодо проведення торгів на фондовій біржі та правила поведінки учасників ринку.

Такі вимоги та правила забезпечують дотримання стандартів безпеки та стабільності на ринку похідних фінансових інструментів і зменшують ризики для всіх учасників цього ринку.

4. Встановлення правил інформування клієнтів про ризики та можливості, пов'язані з торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів [29].

Встановлення правил інформування клієнтів про ризики та можливості, пов'язані з торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів, є дуже важливим елементом удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів. Це дозволяє забезпечити захист інтересів інвесторів та зменшити ризик їх збитків.

Зазвичай правила інформування клієнтів повинні включати наступну інформацію:

- Ризики, пов'язані з торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів, включаючи можливість втрати капіталу та збитків у результаті коливань ринку.
- Правила та умови торгівлі на ринку похідних фінансових інструментів, включаючи розмір мінімальної та максимальної суми операцій.
- Інформацію про ринкові дані та статистику, що стосується похідних фінансових інструментів, такі як ціни, відсоткові ставки, обсяги операцій тощо.
- Інформацію про додаткові витрати, пов'язані з торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів, наприклад, комісійні, збори за управління коштами та інші.

Для забезпечення належного рівня захисту інтересів інвесторів, також можуть бути встановлені вимоги до освіти та досвіду клієнтів, які мають намір торгувати на ринку похідних фінансових інструментів.

5. Регулювання процесу розгляду та вирішення спорів та конфліктів, що виникають на ринку похідних фінансових інструментів [28].

Регулювання процесу розгляду та вирішення спорів та конфліктів, що виникають на ринку похідних фінансових інструментів, є важливою складовою організації цього ринку. Для забезпечення ефективного розгляду та вирішення спорів на ринку похідних інструментів можуть бути створені спеціалізовані органи, які виконують роль посередника між учасниками ринку та забезпечують дотримання правил та процедур, визначених для даного ринку.

Такі органи можуть бути створені на рівні самого ринку, наприклад, біржі або іншої торгової платформи, або на рівні держави, наприклад, комісія з цінних паперів та бірж відповідної країни. Ці органи можуть визначати процедури розгляду спорів та конфліктів на ринку, а також мають право встановлювати санкції за порушення правил.

Крім того, для регулювання процесу розгляду та вирішення спорів можуть бути використані інші інструменти, такі як альтернативні методи врегулювання спорів, наприклад, медіація та арбітражні процедури. Ці методи можуть бути ефективними для вирішення спорів на ринку похідних інструментів, оскільки дозволяють швидко та ефективно розглянути спір без потреби витратити значні ресурси на судовий процес.

Для розвитку ринку похідних фінансових інструментів є кілька важливих причин.

По-перше, ринок похідних фінансових інструментів дозволяє зменшити ризики, пов'язані зі змінами цін на базові активи (наприклад, на ринку акцій або товарів). Це дає можливість захистити свої інвестиції та зменшити можливі збитки в разі негативних змін на ринку.

По-друге, ринок похідних фінансових інструментів є важливим інструментом управління ризиками для підприємств, що дозволяє їм збільшувати ефективність своєї

діяльності та зменшувати можливі збитки, пов'язані зі змінами цін на сировину, валютні курси тощо.

По-третє, ринок похідних фінансових інструментів є важливим джерелом доходів для банків та інших фінансових установ, що займаються торгівлею на ньому. Розвиток ринку похідних інструментів може збільшити можливості для генерації доходів та розширення бізнесу фінансових установ.

Отже, розвиток ринку похідних фінансових інструментів може мати позитивний вплив на ефективність фінансової системи, зменшити ризики для інвесторів та підприємств, а також збільшити можливості для генерації доходів фінансовими установами.

3.3. Перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів

Перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів є досить обіцяючими, оскільки цей ринок є ще досить молодим і має великий потенціал для зростання. Він є одним з найбільш динамічно зростаючих сегментів фінансового ринку, який дозволяє інвесторам здійснювати операції з мінімальним рівнем ризику, а також забезпечує можливість захисту від коливань на фінансових ринках.

Деякі з перспектив розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні включають:

1. Розвиток нових видів похідних фінансових інструментів. У вітчизняному ринку похідних фінансових інструментів є потенціал для розвитку нових видів похідних, таких як опціони на криптовалюти, екзотичні опціони на енергоресурси тощо [30].

Одним з напрямків розвитку є розширення асортименту похідних фінансових інструментів на базі нових активів, таких як криптовалюти, енергоресурси, сировина та інші. Наприклад, опціони на криптовалюти можуть бути корисним інструментом для інвесторів, які хочуть забезпечити себе від коливань ціни криптовалют, що можуть бути дуже великими. Екзотичні опціони на енергоресурси можуть бути корисними для підприємств, які хочуть захистити себе від ризику змін ціни на енергоресурси.

Іншим напрямком розвитку є створення нових видів похідних фінансових інструментів з використанням нових фінансових інновацій, таких як блокчейн технології та інші. Наприклад, «розумні контракти» на блокчейні можуть бути використані для створення нових видів опціонів та інших похідних інструментів, що мають автоматичне виконання у відповідності з певними умовами.

2. Розширення ринку базових активів. Розширення переліку фінансових інструментів, які можуть бути використані як базові активи для похідних інструментів, збільшить обсяги торгів та приверне нових учасників на ринок [30,31].

Це означає розширення переліку фінансових інструментів, які можуть бути використані як базові активи для похідних інструментів. Наприклад, на сьогоднішній день в Україні базовими активами є переважно акції, облігації, індекси, але можна розширити список базових активів, включивши, наприклад, товарні товари, валютні пари, криптовалюти, енергоресурси, нерухомість тощо.

Розширення ринку базових активів має багато переваг. Наприклад, це дозволить інвесторам використовувати більш різноманітні портфелі, що зменшить їхні ризики та підвищить рентабельність інвестицій. Крім того, це дозволить компаніям з різних галузей використовувати похідні інструменти для зменшення ризиків, пов'язаних зі зміною цін на їхні основні активи.

Однак, з розширенням переліку базових активів, з'являється ризик зменшення ліквідності похідних інструментів, що може призвести до зниження їх популярності

серед інвесторів. Тому, для ефективного розширення ринку базових активів необхідно розробити відповідну правову базу та відповідну інфраструктуру, що дозволить забезпечити ліквідність та стабільність ринку.

3. Розширення участі інституціональних інвесторів. Залучення інституціональних інвесторів, таких як пенсійні фонди та страхові компанії, збільшить обсяги торгів на ринку похідних інструментів [30].

Інституціональні інвестори, такі як пенсійні фонди, страхові компанії та інвестиційні фонди, мають значний обсяг капіталу, який може бути інвестований в похідні фінансові інструменти. Участь інституціональних інвесторів може збільшити ліквідність ринку та зменшити його вразливість до великих коливань цін.

Для розширення участі інституціональних інвесторів необхідно створити сприятливі умови для їх діяльності, зокрема, забезпечити достатню прозорість ринку та надати інформацію про ризики та можливості інвестування в похідні фінансові інструменти. Також важливо забезпечити розвиток інструментів управління ризиками та зменшення вартості операцій з похідними інструментами для інституціональних інвесторів.

4. Залучення нових учасників. Залучення нових учасників на ринок, таких як малих та середніх підприємців та приватних інвесторів, сприятиме зростанню торгів на ринку похідних фінансових інструментів [32].

Наприклад, залучення індивідуальних інвесторів до торгівлі на ринку похідних інструментів може стимулювати зростання обсягів торгів та розвиток нових інструментів, які відповідають потребам цього сегменту ринку. Також може бути корисним залучення нових фінансових установ, наприклад, інвестиційних фондів та пенсійних фондів, що зможуть вкладати свої кошти у похідні інструменти та отримувати від них дохід. Розширення кола учасників ринку може сприяти збільшенню ліквідності ринку та зниженню ризиків для окремих учасників.

5. Розвиток інфраструктури. Розвиток інфраструктури, такої як технологічні платформи, які дозволяють торгувати похідними фінансовими

інструментами онлайн, а також розробка нових торгових платформ, що забезпечують швидку та безпечну обробку транзакцій [31].

Він передбачає покращення інформаційної підтримки ринку, забезпечення надійної системи технічного забезпечення та інструментарію для здійснення операцій з похідними інструментами. Також до інфраструктури ринку похідних інструментів відносяться платіжні системи, брокерські компанії, депозитарії та інші учасники ринку.

Розвиток інфраструктури ринку похідних інструментів передбачає впровадження нових технологій, таких як блокчейн та штучний інтелект, що дозволяють забезпечити більшу ефективність та безпеку операцій. Також важливою складовою розвитку інфраструктури є покращення регулювання та контролю за ринком, зокрема, створення ефективної системи моніторингу та аналізу ризиків.

Отже, розвиток ринку похідних фінансових інструментів може сприяти збільшенню обсягів інвестицій, зменшенню ризиків для інвесторів, залученню нових учасників ринку та підвищенню ліквідності фінансових інструментів. Крім того, цей ринок може стати важливим джерелом фінансування для реального сектора економіки, зокрема для підприємств, що діють в галузі енергетики, сільського господарства та інфраструктури.

Розвиток ринку похідних фінансових інструментів також може підвищити конкурентоспроможність фінансової системи країни, сприяти розвитку фінансових технологій та створенню нових робочих місць відповідних професій. Окрім цього, розвиток ринку похідних фінансових інструментів може сприяти зменшенню фінансової залежності вітчизняних компаній від зарубіжних інвесторів та фінансових інституцій, що зменшить ризики зовнішньоекономічних шоків та дозволить підвищити стабільність фінансової системи в цілому.

ВИСНОВКИ

В ході кваліфікаційної бакалаврської роботи були виконані наступні завдання:

- Визначено сутність поняття похідних фінансових інструментів та їх класифікацію. Похідні фінансові інструменти – це строкові угоди, вартість яких залежить від вартості предмета угоди та які засвідчують право та (або) зобов’язання продати чи придбати предмет угоди в майбутньому на визначених раніше умовах. Класифікація похідних фінансових інструментів зазвичай здійснюється за їхнім видом та способом торгівлі. Основні види похідних інструментів: ф’ючерси, опціони, свопи, кредитні деривативи, індексні інструменти.
- Досліджено організаційно-правові засади функціонування ринку похідних фінансових інструментів в Україні. На сьогодні в Україні відсутній єдиний нормативно-правовий документ, який би регулював питання відображення в обліку операцій з похідними фінансовими інструментами. Відносини на ринку похідних фінансових інструментів регулюються різними документами, зокрема: Закон України «Про фондовий ринок та державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Закон України «Про деривативи», Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил здійснення професійної діяльності на ринку фінансових послуг з похідними фінансовими інструментами», Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил функціонування організаторів торгівлі похідними фінансовими інструментами», Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил ведення реєстру учасників ринку фінансових інструментів», Постанова Національного банку України «Про затвердження Положення про порядок здійснення операцій з похідними фінансовими інструментами», Постанова Національної комісії з

цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Правил проведення торгівлі похідними фінансовими інструментами на організованому ринку».

- Проаналізовано сучасний стан ринку похідних фінансових інструментів в Україні. Дослідження стану вітчизняного біржового ринку деривативів свідчить про невідповідність світовим тенденціям і потребі у подальшому розвитку. За таких умов, перспективи формування біржового ринку деривативів в нашій країні ми вбачаємо в 2 напрямках. По-перше, в розбудові власного ринку деривативів, а для цього у нас існує багато невирішених проблем щодо: регулятивної бази, клірингової системи, складських процедур (на товарних ринках), формування сприятливого інвестиційного клімату, підвищення фінансової грамотності населення; по-друге, в одночасній інтеграції і консолідації з світовими біржовими майданчиками. Адже, з метою підвищення ліквідності світові біржі розширюють коло клієнтів, роблячи акцент на країни з недостатньо розвиненим біржовим ринком деривативів.
- Проаналізовано розвиток ринку цифрових похідних фінансових інструментів в Україні. Український ринок цифрових похідних фінансових інструментів в цілому розвивається відносно повільно, адже він потребує певного рівня розвитку фінансової технологічної інфраструктури, регуляторного середовища та кваліфікованих кадрів. Однак, деякі українські компанії вже працюють в цьому напрямку, пропонуючи своїм клієнтам можливість торгувати цифровими похідними фінансовими інструментами.
- Визначено сучасні тенденції розвитку ринку похідних фінансових інструментів. Серед них можна виділити наступні: розширення переліку базових активів, збільшення обсягів торгів, розвиток нових інструментів, розвиток інфраструктури, збільшення регулювання, розвиток технологій. Розвинутий, стабільний, та ефективний ринок деривативних фінансових інструментів є важливою частиною фінансової системи, здатною виконувати позитивну економічну функцію.

- Охарактеризовано світовий досвід функціонування ринку похідних фінансових інструментів. Світовий ринок похідних фінансових інструментів є одним з найбільш активних та швидкозростаючих ринків у світі, з щорічним обсягом торгівлі, що перевищує більше ніж тричі обсяг світового ВВП. За даними Банку міжнародних розрахунків (BIS), обсяг ринку похідних фінансових інструментів становить понад 600 трильйонів доларів США. Ринок похідних фінансових інструментів є глобальним, з великою кількістю учасників з різних країн світу. Найбільші центри торгівлі похідними інструментами розташовані в Нью-Йорку, Лондоні, Токіо, Гонконгу та Сінгапурі. Ринок складається з різних учасників, включаючи інвесторів, трейдерів, банки, страхові компанії, пенсійні фонди та інші фінансові установи. Більшість учасників ринку зосереджені в Нью-Йорку та Лондоні.
- Запропоновано удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів. Основні напрямки удосконалення законодавчої складової ринку похідних фінансових інструментів включають: розширення переліку фінансових інструментів, що можуть бути використані як базові активи для похідних інструментів; визначення правил та механізмів проведення торгів на ринку похідних фінансових інструментів; регулювання діяльності банків та інших фінансових установ, які займаються торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів; встановлення правил інформування клієнтів про ризики та можливості, пов'язані з торгівлею на ринку похідних фінансових інструментів; регулювання процесу розгляду та вирішення спорів та конфліктів, що виникають на ринку похідних фінансових інструментів.
- Досліджено перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів. Деякі з перспектив розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні включають: розвиток нових видів похідних фінансових інструментів, розширення ринку базових активів, розширення участі інституціональних інвесторів, залучення нових учасників, розвиток

інфраструктури. Розвиток ринку похідних фінансових інструментів може сприяти збільшенню обсягів інвестицій, зменшенню ризиків для інвесторів, залученню нових учасників ринку та підвищенню ліквідності фінансових інструментів. Крім того, цей ринок може стати важливим джерелом фінансування для реального сектора економіки, зокрема для підприємств, що діють в галузі енергетики, сільського господарства та інфраструктури.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Здреник В. С., Ярощук О. В. Бухгалтерський облік і контроль операцій з похідними фінансовими інструментами: організація та методика: монографія. Тернопіль: Крок, 2011. – 272 с.
2. Класифікація похідних фінансових інструментів. Електронне видання. URL: <https://posibniki.com.ua/post-klasifikaciya-pohidnih-finansovih-instrumentiv>
3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти» (П(С)БО 13) затверджено наказом Мінфіну від 30 листопада 2001 року № 559.
4. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» від 28 грудня 1994 року № 334/94-ВР. Втратив чинність.
5. Положення «Про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів», затверджений постановою КМУ від 19 квітня 1999 р. № 632
6. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 30.10.1996 № 448/96-ВР
7. Мельник В.А. Ринок цінних паперів. Довідник керівника підприємства. Спеціальний випуск. – К.: А.Л.Д., ВІРА-Р, 1998. – 560 с.
8. Проект Закону України «Про строкові фінансові інструменти» запропонований народним депутатом України С. О. Москвіним та прийнятий за основу 21 грудня 2000 року.
9. Проект Закону України «Про похідні цінні папери», запропонований народним депутатом України В. А. Ющенком та прийнятий за основу 2 березня 2000 року.
10. Офіційний сайт Банку для міжнародних розрахунків. URL: <https://www.bis.org/>
11. Офіційний сайт Міжнародної асоціації свопів та деривативів ISDA. URL: <https://www.isda.org/>
12. Офіційний сайт Європейської електронної біржі деривативів EUREX. URL: <https://www.eurex.com/ex-en/>

13. Офіційний сайт пан'європейської фондової біржі Euronext NV. URL: <https://www.euronext.com/en>
14. Офіційний сайт Лондонської біржі металів LME. URL: <https://www.lme.com/>
15. Офіційний сайт Лондонської ф'ючерсної та опціонної біржі FOX. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/derivatives/london-international-financial-futures-exchange-liffe/>
16. Офіційний сайт Міжнародної нафтової біржі ICE. URL: <https://www.theice.com/index>
17. Біржовий ринок.: навчальний посібник за ред. М.О. Солодкого. Київ: Агроосвіта, 2010. 565 с. URL: <http://www.agroosvita.com/sites/default/files/libery/economik/BR.pdf>
18. The WFE's Derivatives Report 2020. The World Federation of Exchanges: website. URL: <https://www.world-exchanges.org/our-work/articles/derivatives-report-2020>
19. Бурденко І.М. Передумови створення та використання інноваційних фінансових інструментів на ринку похідних фінансових інструментів України. Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – Вип. 3. – С. 181–190.
20. Шмуратко Я. А. Перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – Вип. 18. – С. 140–144.
21. Примостка Л.О. Біржовий ринок деривативів в Україні: історія, сучасність, перспективи розвитку. Фінанси України. – 2014. – Вип. 7. – С. 49–65
22. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2020 рік. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12530000>
23. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.ssmc.gov.ua>
24. Інформаційні довідки щодо розвитку фондового ринку України. Аналітичні дані НКЦПФР. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>

25. Біржовий товарний ринок: навч. посіб. За ред. М. О. Солодкого. - Київ: Компринт, 2017. - 482 с.
26. Звіт НКЦПФР за 2020 рік. URL: https://smida.gov.ua/uploads/Richniy_zvit_NKTsPFR_2020_.pdf
27. Шевченко О.М. Сучасні тенденції функціонування ринку деривативів в Україні. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка. URL: http://reposit.nupp.edu.ua/bitstream/PoltNTU/3677/1/Statu_Shevchenko_OM.pdf
28. Трофименко Д. С., Суц О. П. Проблемні аспекти правового регулювання деривативних фінансових інструментів. URL: <http://visnyk-pravo.uzhnu.edu.ua/article/view/267394/263275>
29. Яворська О.С. Правове регулювання обігу цінних паперів: навч. посіб. Львів. 2015. 336 с.
30. Шарова О. Чуприна І. Оцінка потенціалу ринку похідних фінансових інструментів в Україні: наукова стаття. 2019. 12 с.
31. Середа О. Тенденції розвитку ринку деривативних фінансових інструментів в Україні. Міжнародний науковий журнал «Грааль науки» | № 8 (вересень, 2021). URL: <file:///C:/Users/d.cvikevich/Downloads/14785-%D0%A2%D0%B5%D0%BA%D1%81%D1%82%20%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%82%D1%96-25754-1-10-20210930.pdf>
32. Ковальова І. Перспективи розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні: наукова стаття, журнал «Проблеми економіки». 2018.
33. Гапонюк М., Буряченко А., Дегтярьова Н. Фінансовий ринок: підручник. К.: КНЕУ, 2014. – 419 с.