

льно-економічних механізмів та інструментів її реалізації на рівні відповідної національної програми, яка має включати:

— по-перше, створення теоретичної платформи активізації інноваційного розвитку на основі сучасних наукових концепцій управління знаннями компетенціями, ціннісно-орієнтованого управління та можливостей інформаційно-комунікаційних технологій, зорієнтованої на підвищення продуктивності праці в економіці та темпів її розвитку як національні пріоритети;

— по-друге, обґрунтування принципів ефективної взаємодії, цілей і функцій учасників інноваційних процесів в Україні: венчурних, інвестиційних, дослідницьких, фінансових, освітніх закладів, установ та організацій;

— по-третє, розробку теоретико-методичних засад залучення інноваційних технологій в Україну на основі трансферу технологій і комерціалізації інтелектуальної власності;

— по-четверте, обґрунтування заходів державного регулювання активізації процесів впровадження сучасних інноваційних технологій суб'єктами економіки України для забезпечення прискореного економічного зростання національної конкурентоспроможності.

Створення такої новітньої концепції є передумовою активізації інноваційного розвитку підприємств і забезпечення на цій основі ефективного розвитку економіки держави та досягнення її стратегічних пріоритетів.

УДК 336.761

О. В. Парандій,

старший викладач кафедри фінансові ринки,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ У ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНИХ КОНТРАГЕНТІВ

Центральні контрагенти в Європі та США при визначенні розміру необхідного внеску до дефолтного фонду досить часто керуються результатами стрес-тестування. Тестування є надзвичайно корисним інструментом, який використовується для перевірки адекватності розміру маржі, дефолтних фондів і власного капіталу

ССР — тобто всіх основних грошових інструментів управління ризиками. Перевагою стрес-тесту є можливість оцінки діяльності центрального контрагенту в обставинах, що поєднують дефолт одного з клірингових членів і надзвичайні ринкові умови.

Центральні контрагенти можуть проводити кілька стрес-тестів з різними цілями та вихідними припущеннями. Часто тестування проводиться на основі фіксованого набору припущень і сценаріїв. Час від часу цей набір повинен переглядатись. Сценарії мають відповідати критерію «надзвичайності, але правдоподібності». Також вони можуть враховувати екстремальні ринкові умови, які на даний момент вважаються нереальними. Такі тести допомагають ризик-менеджерам отримати краще уявлення про потенційні майбутні проблеми.

При розробці сценаріїв стрес-тестування можна використовувати надзвичайні події, які відбувались у минулому. Проте обмежуватись цим не варто. Наприклад, якщо найбільшим падінням ціни певного інструменту за один день у минулому було 40 %, то не можна виключати навіть більшу зміну ціни у майбутньому. Тому центральні контрагенти використовують при тестуванні теоретичні сценарії.

Зараз провідні центральні контрагенти зазвичай використовують сценарії з дефолтом двох клірингових членів з найбільшими портфелями. При цьому очевидно, що дефолт однієї з компаній фінансової групи вплине на діяльність інших афілійованих фірм. Управління клієнтськими позиціями в разі дефолту залежить від моделі сегрегації, яка використовується на тому чи іншому ринку. У випадку одночасних дефолтів кількох клірингових членів можливим є взаємозалік офсетних позицій, що скоротить обсяги портфелів, які потрібно ліквідувати (звичайно, якщо це можливо з юридичної точки зору). У випадку з послідовними дефолтами закриття офсетних позицій є неможливим, і сценарій розглядає випадок, у якому кожен наступний кліринговий член оголошує дефолт після того, як позиції попереднього були закриті по ринку, заходжовані або продані з аукціону. Також у такому сценарії можна враховувати вплив попереднього дефолту на такі.

Кожен центральний контрагент повинен мати чітку методологію та процедури проведення стрес-тестів, які затверджуються керівництвом і закріплюються відповідними документами. Тестування проводиться щодня з використанням набору надзвичайних, проте ймовірних сценаріїв. Його результати можуть мати наслідками підвищення внесків до дефолтного фонду. Вибір того чи того інструменту залежить від архітектури системи управління ризиком

та її гнучкості. Наприклад, за фіксованого внеску до дефолтного фонду (Українська біржа) або такого, що залежить лише від обсягу позицій і категорії клірингового члена (Московська біржа) доведеться використовувати інші механізми (підвищення обсягу необхідної первинної маржі, пониження лімітів відкритих позицій тощо). У цілому система стрес-тестування має бути достатньо гнучкою, щоб мати змогу швидко адаптуватись до появи нових ринкових факторів та умов. Зазвичай періодичність перегляду складу та умов сценаріїв становить раз у рік або квартал.

Список літератури

1. *Kroszner R.S.* «Central counterparty clearing: History, innovation, and regulation» [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=948773
2. *Pirrong C.* «The Economics of Clearing in Derivatives Markets: Netting, Asymmetric Information, and the Sharing of Default Risks through a Central Counterparty» [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1340660
3. *Ripatti K.* «Central counterparty clearing: constructing a framework for evaluation of risks and benefits» // Bank of Finland Discussion Papers 30/2004

УДК 336.767.3:330.142.28

І. П. Петренко,

асистент кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

РОЛЬ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У КРУГООБІГУ ФІКТИВНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КАПІТАЛУ

В умовах глобалізації фінансових ринків і світових економічних викликів розвиток ринку цінних паперів країни є обов'язковою передумовою прогресу системи народного господарства та необхідним інструментом у протистоянні зовнішнім і внутрішнім загрозам економічній безпеці країни. В умовах загострення конкуренції та зростання загального рівня інвестиційних ризиків серед інструментів ринку цінних паперів усе більшу роль відіграють боргові цінні папери (далі — БЦП).

Слід розуміти, що БЦП можуть бути одночасно об'єктом фінансових інвестицій та інструментом формування ресурсів на фі-