

ІНСТРУМЕНТИ ХЕДЖУВАННЯ ТА УМОВИ ЇХ ОБІГУ

HEDGING INSTRUMENTS AND THE CONDITIONS OF THEIR CIRCULATION

У статті досліджено інструменти хеджування банківських ризиків. Розглянуто поняття похідних фінансових інструментів, як засобів хеджування банківських ризиків. Визначено, що за обігом, похідні фінансові інструменти поділяються на біржові та позабіржові. Проаналізовано інструменти біржового та позабіржового ринку деривативів. Виявлено переваги та недоліки застосування тих чи інших деривативів.

Розглянуто український ринок похідних фінансових інструментів у контексті перспектив обігу на ньому інструментів, які можуть застосовуватись у хеджуванні фінансових ризиків. Виявлено, що у вітчизняному законодавчому регулюванні бракує механізмів регулювання ринку деривативів, а наявне законодавство охоплює не всі аспекти обігу похідних фінансових інструментів. Розвиток правових аспектів регулювання ринку деривативів в Україні є перспективним напрямком досліджень. У контексті розвитку інституційних умов функціонування ефективного ринку похідних фінансових інструментів необхідним є впровадження нового законодавчого регулювання, що повинно бути реалізоване у рамках реформи фондового ринку України. Крім того, в процесі інтеграції у європейський фінансовий простір вкрай важливою є валютна лібералізація. Це відповідає зобов'язанням, взятим на себе Україною в контексті Угоди про Асоціацію між Україною та ЄС. Такі заходи, в поєднанні з пакетом змін фондового ринку (ринку капіталів), сприятимуть розвитку, насамперед для компаній, що займається фінансовою та інвестиційною діяльністю. Для фондового ринку (ринку капіталів) в Україні це означає, що його учасники отримають доступ до міжнародної фінансової інфраструктури та інструментів, що може стати сприятливою основою для розвитку механізмів хеджування ризиків.

In the article the instruments for hedging banking risks are examined. The concept of derivative financial instruments as a means of hedging the banking risks is considered. It is determined that on the basis of their circulation derivatives are fallen into exchange-traded derivatives and over-the-counter (OTC) derivatives. The instruments in the stock market and OTC market are analyzed. Advantages and disadvantages of using different types of derivatives are identified.

The Ukrainian derivatives market is considered in the context of prospects of circulating derivatives, which can be used to hedge banking risks. It is discovered that domestic legislative regulation lacks the mechanisms to regulate the derivatives market, and the existing legislation does not cover all aspects of the circulation of derivatives. The development of the legal aspects of the derivatives market regulation in Ukraine is a promising area of scientific research. In the context of development of institutional conditions for effective derivatives market functioning it is necessary to implement new legislation regulations to be realized within the framework of the reform of the stock market of Ukraine. In addition, the currency liberalization is extremely important in the course of integration into the European financial

**Андрій
Перевозник**
аспірант
кафедри
менеджменту
банківської
діяльності
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

**Andrii
Perevoznik**
postgraduate
Banking
Management
Department
SHEI «Kyiv
National
Economic
University named
after Vadym
Hetman»

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ

space. This corresponds to the obligations undertaken by Ukraine in the context of the EU-Ukraine Association Agreement. These measures, together with the package of changes in the stock market (capital market), will facilitate the development, especially for companies engaged in financial and investment activities. For the stock market (capital market) in Ukraine this means that participants will have access to the international financial infrastructure and instruments that can be a favourable basis for the development of the mechanisms to hedge risks.

Ключові слова: банківські ризики; хеджування; інструменти хеджування; похідні фінансові інструменти; біржові інструменти; позабіржові інструменти; ф'ючерси; опціони; форварди; свопи.

Keywords: banking risks; hedging; hedging instruments; derivatives; exchange-traded instruments; over-the-counter (OTC) derivatives; futures; options; forwards; swaps.

Застосування деривативів знаходить своє відображення як в хеджуванні фінансових ризиків, так і у спекулятивній торгівлі даними інструментами. Ринок похідних фінансових інструментів можна поділити на біржовий та позабіржовий ринки. Застосування як інструментів біржового, так позабіржового ринку мають як переваги, так і недоліки. В цілому, позабіржовий ринок надає більші можливості щодо управління фінансовими ризиками, ніж біржовий, та характеризується значною кількістю різних фінансових інструментів, торговельних майданчиків та великою кількістю учасників. Біржові деривативи не завжди відповідають вимогам ринку щодо задоволення їх потреб, особливо у хеджуванні ризиків, тому параметри позабіржових контрактів можуть бути пристосованими до конкретних потреб. З іншої сторони, біржові деривативи є високоліквідними, та дозволяють в будь-який момент припинити хеджування шляхом укладання зворотної (офсетної) угоди, а позабіржові контракти передбачають реальне виконання, а не закриття позиції шляхом укладання зворотної угоди. Тому вважаємо доцільним, приділити детальну увагу з'ясуванню сутності інструментів хеджування фінансових ризиків. Це дасть розуміння необхідності впровадження нових інструментів хеджування в сучасних реаліях банківської системи України.

Метою статті є дослідження сутності інструментів хеджування фінансових ризиків, пов'язаних із здійсненням діяльності банківських установ та

середовища їхнього функціонування. Завдання дослідження полягає у з'ясуванні сутності механізму дії різноманітних інструментів хеджування банку з точки зору зарубіжного та вітчизняного теоретичного доробку та законодавства. **Об'єктом** є фінансові інструменти, які застосовується для хеджування фінансових ризиків банківськими установами. Для розуміння сутнісної основи інструментів хеджування, як засобів мінімізації банківських ризиків необхідно звернутися до досліджень науковців та регулюючих актів.

Теоретичні основи дослідження ринку похідних фінансових інструментів сформували наукові праці таких зарубіжних науковців як Дж. М. Кейнс, Р. Мертон, Дж. Хікс, Р. Мертон, М. Шоулз, які визначили сутність, функції, роль похідних фінансових інструментів у структурі фінансової системи. Серед праць вітчизняних науковців, присвячених дослідженню похідних фінансових інструментів, виділяються праці Л. Примостки, О. Сохацької, Л. Кузнєцової, В. Галанова, О. Дзюблюка, тощо.

Методичні рекомендації НБУ щодо організації і функціонування банківського ризик-менеджменту визначають хеджування, як метод пом'якшення ризику, який полягає у визначенні об'єкта хеджування та підборі до нього адекватного інструменту хеджування [12]. Інструкція з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України від 31.08.2007

уточнює, що хеджування - це застосування одного чи декількох інструментів хеджування з метою повної або часткової компенсації змін справедливої вартості об'єкта хеджування або пов'язаного з ним грошового потоку [11]. Інструмент хеджування - об'єкт, реакція якого на зміну певних умов чи подій прямо протилежна реакції об'єкта хеджування за тих самих умов чи подій [12].

Міжнародні стандарти фінансової звітності (International Financial Reporting Standards, IFRS), які Україна має імплементувати протягом найближчого часу, трактують інструменти хеджування з іншої точки зору. IFRS - це набір стандартів, що регламентують правила складання фінансової звітності, необхідної зовнішнім користувачам для прийняття ними економічних рішень щодо підприємства. Мета стандартів полягає в тому, щоб скоротити відмінності і вибір трактування в наданні фінансової звітності, уніфікувати стандарти, а також поліпшити якість і порівняльність інформації. IFRS 9 (Financial Instruments) визначають інструмент хеджування як актив або зобов'язання за укладеним договором, чи прогнозовану з високою ймовірністю угоду, яка є для компанії джерелом ризику змін справедливої вартості або майбутніх грошових потоків [8].

Основу інструментів хеджування складають похідні фінансові інструменти (деривативи). Згідно Постанови НБУ №309 «Про затвердження Інструкції з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України» інструментом хеджування є призначений похідний фінансовий інструмент або призначений непохідний (лише для хеджування валютного ризику) фінансовий актив або зобов'язання, справедлива вартість якого або грошові потоки від якого, за очікуванням, компенсують зміни справедливої вартості або грошових потоків об'єкта хеджування [11]. Похідним фінансовим інструментом є договір що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати базовий актив на визначених у цьому договорі умо-

вах у майбутньому, та має наступні характеристики:

- його вартість змінюється у відповідь на зміни базового активу, встановленої ставки відсотка, ціни фінансового інструменту, ціни споживчих товарів, валютного курсу, індексу цін чи ставок, показника кредитного рейтингу чи індексу кредитоспроможності або подібної змінної;

- такий фінансовий інструмент не вимагає початкових чистих інвестицій або вимагає початкових чистих інвестицій менших, ніж ті, що були б потрібні для інших типів контрактів, які мають подібну реакцію на зміни ринкових умов;

- фінансовий інструмент погашається на майбутню дату [11].

Банк міжнародних розрахунків (Bank for international settlements, BIS) розглядає похідні фінансові інструменти за видами базового активу, поділяючи деривативи за базовим активом на процентні, товарні, валютні та кредитні [9].

За обігом інструменти хеджування на ринку капіталів можна поділити на позабіржові та біржові. До позабіржових угод відносяться форварди та свопи, зазначають В. Шелудько та В. Вірченко [3]. Форвардний контракт - двосторонній контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором, є цивільно-правовим договором. Свопом, у свою чергу, є цивільно-правова угода про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни (котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) протягом дії контракту [3]. Перевагою позабіржових контрактів є те, що їх параметри можуть встановлюватись відповідно до потреб учасників угоди. Це дозволяє краще відповідати вимогам учасників фінансових ринків щодо

задоволення їх унікальних потреб, особливо у хеджуванні ризиків, пов'язаних з поточною діяльністю. Однак, як правило, позабіржові контракти передбачають реальне виконання, а не закриття позиції шляхом укладання зворотної угоди.

Останнім часом, серед інструментів позабіржового ринку, особливо популярними стають кредитні деривативи, більшу частину яких становлять свопи кредитного дефолту (CDS). Кредитні деривативи дозволяють торгувати кредитними ризиками, відокремлюючи їх від інших типів ризику (наприклад, від процентних або валютних), та визначати вартість забезпечення на випадок кредитного дефолту як різницю між прибутковістю кредиту і витратами фінансування на його отримання. Відповідно вважаємо, що доля кредитних деривативів на строковому ринку постійно зростатиме. Однак, варто відмітити той факт, що використання кредитних деривативів банками, за відсутності адекватних норм регулювання та нагляду за такими інструментами з боку регуляторів, несе за собою ослаблення ролі банків на кредитному ринку, що проявляється у послабленні вимог у процесі відбору надійних позичальників і нагляді за ними, а тим самим – до посилення асиметрії в потоках інформації між кредиторами та позичальниками [4].

Обсяги угод світового ринку позабіржових похідних фінансових інструментів складно оцінити, оскільки укладені контракти не реєструються. Однак, експерти називають різні цифри: від 600 до 1500 трлн. дол. США. За даними Futures Industry Association (FIA), професійної асоціації строкових бірж, тільки у Сполучених Штатах обсяг ринку деривативів

становить майже 700 трлн. дол., тоді як світовий ВВП склав приблизно 80 трлн. дол. США у 2015 році.

Біржовими деривативами є ф'ючерси та опціони. Ф'ючерси - це контракти, аналогічні до форвардних, але відбуваються за стандартизованими умовами. Вони здійснюються тільки на біржах та під їх контролем; форма та умови контрактів є уніфікованою; розрахунки щодо купівлі-продажу ф'ючерсних контрактів здійснюються через розрахункову палату біржі, яка гарантує своєчасність і повноту платежів. Опціони - цивільно-правові договори, які надають їх покупцеві право, але не зобов'язання, придбати (опціон кол) або продати (опціон пут) визначену кількість базового активу за визначеною ціною впродовж визначеного періоду (американський опціон) або на визначену наперед дату (європейський опціон) та встановлює безумовне зобов'язання продавця опціону виконати умови контракту, якщо покупець вирішить реалізувати своє право. Опціони можуть котируватись на біржах і бути інструментом позабіржового ринку.

Біржові деривативи є високоліквідними, стандартизованими щодо кількості базового активу, дати поставки та дозволяють в будь-який момент припинити хеджування шляхом укладання зворотної (офсетної) угоди [3]. За даними Банку міжнародних розрахунків в грудні 2015 року на біржах торгувалося деривативів обсягом близько 63,6 трлн. дол., з них 38,4 трлн. становили опціони, 25,2 трлн. дол. – ф'ючерсні контракти. Дані обсягу торгів похідними фінансовими інструментами за період кінця 2010 – кінця 2015 рр. представлений в Табл.1.

Таблиця 1

Обсяг торгів деривативами на біржових ринках капіталів за період 2010 – 2015 років, трлн.дол.

	Опціони	Ф'ючерсні контракти	Всього
Грудень 2010	41.07	21.18	62.25
Грудень 2011	31.66	21.93	53.60
Грудень 2012	26.00	22.86	48.86
Грудень 2013	32.93	24.40	57.38
Грудень 2014	32.02	25.58	57.60
Грудень 2015	38.39	25.18	63.57

Джерело: складено автором на основі [9]

Частка опціонів при цьому становила 66% загального обсягу, а частка ф'ючерсів – 34%. Розглядаючи дані в динаміці, з рис.1 можна дійти висновку, що частка опціонів на біржовому ринку перевищує частку ф'ючерсних контрактів. При цьому якщо на кінець 2014 року різниця складала близько 18%, то в грудні 2015 перевищення обсягу торгівлі опціонними контрактами над ф'ючерсами становило майже 32% [9]. Загальний об'єм контрактів які торгувалися на біржах, згідно даних Світової федерації бірж (World federation of exchanges, WFE) у 2015 році становив 24,76 млрд. шт., що на 13,5% більше ніж у 2014. Цікаво, що в 2015 році Азіатсько-тихоокеанський регіон почав займати лідуючі позиції на біржовому ринку деривативів. Об'єм угод на ньому склав 39,2% від загального, в той час, як частки північноамериканського і європейського біржових ринків деривативів склали 33,1 та 19,3% відповідно [10]. CME Group, включаючи Чиказьку і Нью-Йоркську товарні біржі, стала найбільшою біржою-оператором похідних інструментів в 2015 році, з приблизно 3,53 млрд. біржових похідних інструментів, що торгуються.

Для аналізу ситуації на вітчизняному ринку, варто ознайомитись зі звітністю Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка показує, що ринок біржових деривативів представлений ф'ючерсними контрактами, опціона-

ми та опціонними сертифікатами [7]. У 2015 році біржові похідні фінансові інструменти котирувалися на наступних біржах: «Перспектива», Українська біржа (УБ) та Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ). Кількість випусків деривативів, що перебувають в обігу на ринку, становила - 343 шт.. Ф'ючерсні контракти бірж «Перспектива» та Українська біржа, а також опціони УБ увійшли до ТОП 20 фінансових інструментів, які користувалися найбільшим попитом на біржовому ринку за кількістю біржових контрактів, та за їх обсягом. Обсяг торгівлі деривативами на біржовому ринку України в 2015 році склав 5,87 млрд. грн. З них частка УБ у обсягу торгів складала 54,1%, частка біржі Перспектива – 45,54% та частка УМВБ – 0,36%. Тенденція обсягу торгів деривативами, на відміну від світової практики, є незначною, ринок деривативів упродовж останніх трьох років скорочується [7]. З іншого боку, не можна не зауважити, що учасники ринку капіталів в Україні, стикаються з рядом викликів. Зокрема домінування спекулянтів на ринку не створює сприятливе середовище для застосування деривативів на українських біржах. Наявність на фондовому ринку як спекулянтів, так і хеджерів є нормальною ознакою його існування, втім коли частка хеджерів є принципово низькою порівняно зі спекулянтами, завжди існує ймовірність зміни ціни фінансового

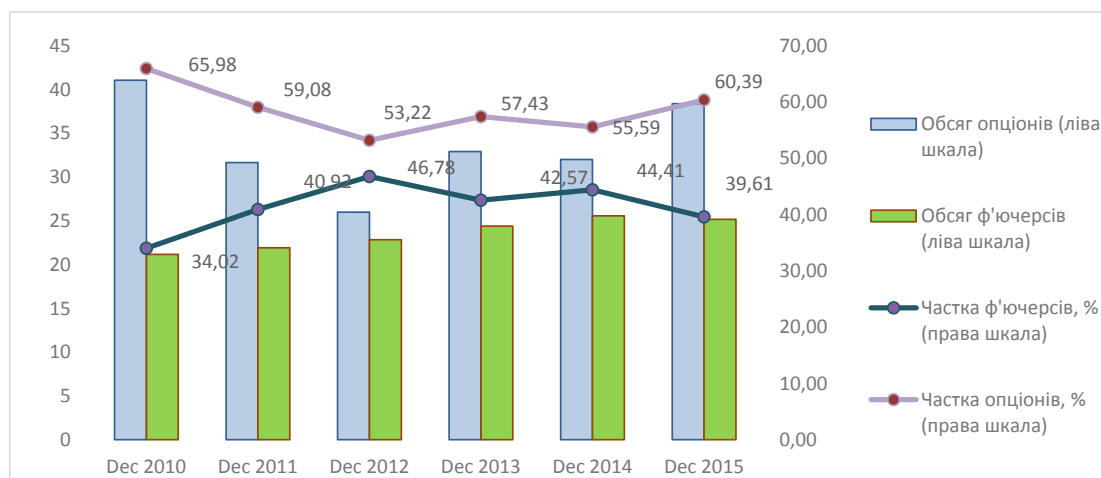


Рис.1 Частка торгів деривативами на біржових ринках капіталів за період 2010 – 2015 років, %.

Джерело: складено автором на основі [9]

інструмента на користь учасників, які приходять на біржовий ринок зі спекулятивних мотивів[1, 244-245].

Втім у біржовій торгівлі вітчизняного ринку деривативів явно переважають валютні ф'ючерсні контракти. Ф'ючерс на індекс є більше цікавим для приватних інвесторів на фондовому ринку, і лише про валютні опціони і ф'ючерсні контракти можемо говорити як про потенційні інструменти хеджування валютних ризиків. Аргументом на користь активного запровадження валютних деривативів в Україні може виступати те, що можлива ситуація, коли національний ринок не розвиватиметься, що змусить резидентів йти на закордонний ринок, де торгують гривневими валютними деривативами. Це матиме негативні наслідки, що полягають у відсутності впливу на такі операції з боку НБУ та НКЦПФР, а також втрачені ділові можливості для національних агентів, адже потоки на цих ринках зазвичай важко спрямувати назад до України.

У вітчизняному законодавчому полі бракує механізмів регулювання багатьох ключових моментів функціонування строкового ринку, чинне правове середовище, що регулює обіг деривативів, складається з низки кодексів, законів, підзаконних актів та характеризується фрагментарністю і неузгодженістю. Тому необхідним є розробка та впровадження в Україні законодавства, яке буде відповідати

вимогам міжнародної практики. 31 березня 2016 року Верховна Рада України прийняла у першому читанні пакет законопроектів щодо регульованих ринків та деривативів «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України (щодо регульованих ринків та деривативів)» «Про внесення змін до Податкового кодексу України (щодо регульованих ринків та деривативів)», «Про внесення зміни до Митного кодексу України (щодо регульованих ринків та деривативів)» № 3498, № 3499, № 3516 та «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України (щодо регульованих ринків та деривативів)» № 3500.

Основним з пакету законопроектів є проект Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України (щодо регульованих ринків та деривативів)» № 3498, що вносить зміни до ряду кодексів та Законів України, в тому числі вносить зміни до Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» з новою назвою - Закон «Про ринки капіталу та інші регульовані ринки».

Пакет законів покликаний урегулювати поняття строкового ринку загалом, та інструментів які знаходяться в обігу на ньому зокрема, що безумовно є важливою ознакою розвитку інноваційної економіки. Важливою новацією є впровадження в даному пакеті змін до законодавства, його відповідність аналогічним міжнародним

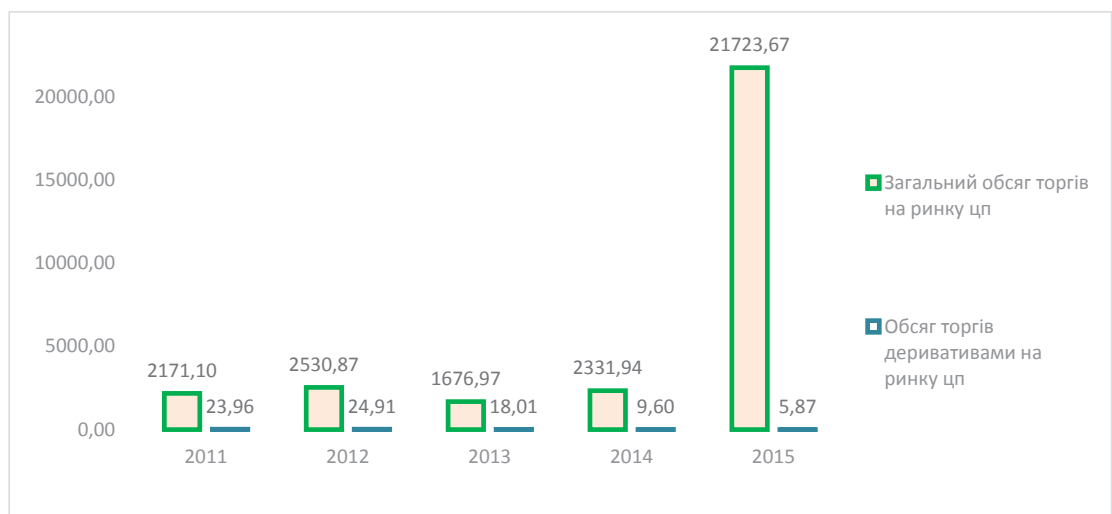


Рис.2 Обсяг торгів деривативами на ринку цінних паперів у 2011 – 2015 роках, млрд грн.

Джерело: складено автором на основі [7]

нормам та рекомендаціям. В пояснювальній записці до законопроекту зазначається, що він спрямований на впровадження на ринках капіталу України міжнародної практики, в тому числі останніх законодавчих змін в Європейському Союзі, а саме рекомендацій Міжнародної асоціації свопів та деривативів (ISDA), Директиви Європейського Парламенту та Ради № 2014/65/ЄС від 15.05.2014 про ринки фінансових інструментів (MiFID II) та Регламенту Європейського Парламенту та Ради № 600/2014 від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів (MiFIR), а також Регламенту Європейського Парламенту та Ради № 648/2012 від 4 липня 2014 про позабіржові похідні інструменти, центральних контрагентів і торгові репозитарії (EMIR).

Крім того, в процесі інтеграції у європейський фінансовий простір вкрай важливою є валютна лібералізація. Це відповідає зобов'язанням, взятим на себе Україною в контексті Угоди про Асоціацію між Україною та ЄС від 27.06.2014 р.. Згідно зі ст. 145 Угоди, сторони повинні забезпечувати, зокрема, вільний рух капіталу, пов'язаного з надходженням прямих інвестицій, надходженням кредитів, що стосуються торгових операцій, портфельними інвестиціями та фінансовими показниками. Такі заходи, в поєднанні з пакетом змін ринку капіталів, матимуть позитивне значення, насамперед для бізнесу, що займається фінансовою та інвестиційною діяльністю. Для ринку капіталів в Україні це означає, що його учасники отримають доступ до міжнародної фінансової інфраструктури та інструментів, що може стати сприятливою основою для розвитку механізмів хеджування ризиків.

ВИСНОВОК

Ринок деривативів в Україні є ще досить новим і прогресуючим сегментом фінансового ринку, однак його об'єми та обсяг є незначними. Така ситуація пов'язана з неузгодженістю та фрагментарністю його регулювання щодо застосування похідних фінансових інструментів. Валютна політика НБУ не створює умов ви-

ходу учасників ринку капіталів на міжнародні фінансові ринки. Проте розвиток ринку капіталів можна вважати одним із факторів ефективних механізмів функціонування всього фінансового ринку. Тому, на нашу думку, реалізація пом'якшення регулювання стосовно портфельних інвестицій та вільного руху капіталів, пов'язаного з надходженням прямих інвестицій у контексті Угоди про Асоціацію між Україною та ЄС, а також реформа ринку капіталів з чітким визначенням його сутності, механізму функціонування та обігу фінансових інструментів, здатна створити основу запровадження механізмів хеджування в реаліях української економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Прогнозування та хеджування фінансових ризиків: монографія / За ред. проф. Л. О. Примостки. — К.: КНЕУ. 2014. — 424с.

2. Банківська система України: інституційні зміни та інновації [Електронний ресурс]: кол. моногр. / [Л. О. Примостка, М. І. Діба, І. В. Краснова та ін.]; за заг. ред. Л. О. Примостки. — К.: КНЕУ, 2015. — 434 с.

3. Сучасні тенденції світового ринку деривативів / В. Шелудько, В. Вірченко // Бюлетень КНУ ім. Т. Шевченка. Економіка 10 (163). -2014. С. 81-87.

4. Інноваційні фінансові інструменти захисту банків на кредитному ринку / Л.В Кузнецова// Науковий вісник Херсонського державного університету – 2015. С. 142 – 145.

5. Біржовий ринок деривативів в Україні: історія, сучасність, перспективи розвитку / Л. О. Примостка, І. В. Краснова // Ринок фінансових послуг- 2014. С. 49-65.

6. Основы риск-менеджмента: пер. с англ. / М. Круи, Д. Галай, Р. Марк; науч. ред. В.Б. Минасян – М.: Издательство Юрайт, 2015. – 390с.

7. Річний звіт НКЦПФР за 2015р. [електронний ресурс: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf]

8. IFRS. Global Standards for the world economy. [Електронний ресурс: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/>

IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Documents/IFRS-9-Project-Summary-July-2014.pdf]

9. Bank for international settlements [Електронний ресурс: https://www.bis.org/statistics/about_derivatives_stats.htm?m=6%7C32]

10. World federation of exchanges. [Електронний ресурс: <https://www.world-exchanges.org/home/>]

11. Постанова №309 НБУ від 31.08.2007 «Про затвердження Інструкції з бухгалтерського обліку операцій з похідними фінансовими інструментами в банках України» / Із змінами, внесеними згідно з Постановою Національного банку № 409 від 09.12.2016. [Електронний ресурс: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1104-07/page>]

12. Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України // Постанова Правління Національного банку України від 02.08.2004 р. № 361. [Електронний ресурс: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04/print1484763459974560>]

13. Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків» // Постанова Правління Національного банку України від 15.03.2004 р. № 104. [Електронний ресурс: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-04>].

REFERENCES

1. Prymostka, L. (2014). Prognozuvannya ta hedguvannya finansovuh ruzukiv. Monografiya. Kiev, KNEU, 424p.

2. Prymostka, L., Dyba M., Krasnova I. (2015). Bankivska systema Ukrayiny: instytutsiyni zminy ta innovatsiyni kolektyvna monohrafiya. Kiev, KNEU, 434p.

3. V. Sheludko, V. Virchenko. (2014). Suchasni tendentsiyni svitovoho rynku deryvatyviv. Byuleten KNU named after T. Shevchenko. [Ekonomika]. no 10 (163). pp. 81-87.

4. L. Kuznyetsova (2015). Innovatsiyni finansovi instrumenty zakhystu bankiv na kredytnomu rynku. [Ekonomichni nauky]. no. 15. pp. 142-145.

5. Prymostka, L., Krasnova I. (2014) Birzhovyy rynek deryvatyviv v Ukrayini: istoriya, suchasnist', perspektyvy rozvytku. Rynek finansovykh posluh. no. 7. pp. 49 -65.

6. M. Kruiy, D. Halay, R. Mark. (2015). Osnovu rysk-menedzhmenta: per. s anhl. red. V. Mynasyan – Yzdatelstvo Yurayt. Moskow. 390p.

7. Annual Report of NSSMC. (2015). Available at: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf .

8. IFRS. Global Standards for the world economy. Available at: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Documents/IFRS-9-Project-Summary-July-2014.pdf>.

9. Bank for international settlements. Available at: https://www.bis.org/statistics/about_derivatives_stats.htm?m=6%7C32.

10. World federation of exchanges. Available at: <https://www.world-exchanges.org/home/>

11. Postanova 'Pro zatverdzhennya Instruktsiyni z bukhhalterskoho obliku operatsiy z pokhidnymy finansovymy instrumentamy v bankakh Ukrayiny'. no. 309. (2007, August, 31). Iz zminamy, vnesenymy zhidno z Postanovoyu Natsionalnoho banku. no. 409 vid 09.12.2016. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1104-07/page>.

12. Metodychni rekomendatsiyni shchodo orhanizatsiyni ta funktsionuvannya system ryzyk-menedzhmentu v bankakh Ukrayiny. Postanova Pravlinnya Natsional'noho banku Ukrayiny. (2004, August, 2) no. 361. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0361500-04/print1484763459974560>.

13. Metodychni vkazivky z inspektuvannya bankiv 'Systema otsinky ryzykiv. Postanova Pravlinnya Natsionalnoho banku Ukrayiny. no. 104. (2004, March, 15). Available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-04>.