

ПІСЛЯКРИЗОВІ РЕГУЛЯТОРНІ ЗАХОДИ ЩОДО ВПОРЯДКУВАННЯ РИНКІВ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

АНОТАЦІЯ. Досліджено фундаментальну динаміку безризикової ставки Libor. Виявлено наявність спреда Libor-OIS. Сформульована проблема післякризового дисконтування інструментів фінансового ринку.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: Похідні фінансові інструменти (ПФІ), мульти дисконтування.

АННОТАЦИЯ. Исследована фундаментальная динамика безрисковой процентной ставки Libor. Выявлено наличие спреда Libor-OIS. Сформулирована проблема после кризисного дисконтирования инструментов финансового рынка.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: Производные финансовые инструменты (ПФИ), мульти дисконтирование.

SUMMARY. Libor risk-free rate fundamental dynamics was researched. Libor-OIS spread was defined. After the crisis the financial instruments market discounting problem was formulated.

KEYWORDS. Derivatives, multi discounting.

Вступ. У лютому 2014 року ЄС анонсовані перші 700 сторінок із 18000 сторінок законодавства щодо врегулювання ринків фінансових інструментів шляхом представлення технічного регламенту у відповідності до оновленої директиви 648/2012 від 13 лютого 2014 року [1; 2; 3]. Крім цього ESMA представила до ЄС 106 різних технічних стандартів щодо врегулювання фінансових ринків, які ще не оприлюднені. У Німеччині, додатково вже з 15 травня 2013 року набули чинності сучасні регуляторні акти щодо впорядкування високо частотної торгівлі — HFT Act. [4].

Постановка задач. Після кризи 2007-2009 років відсоткова ставка Libor вже не могла розглядатися у якості безризикової, тому що включала деякий кредитний ризик, який був виявлений у кризові часи для інструментів валютного ринку у

вигляді відповідного спреду (Libor-OIS) — ефект Зеємана в фінансах (див. рис. 1 — рис. 2). Саме виявлення цього ефекту сприяло активізації наукових розробок у напрямку подолання наукової проблеми дисконтування і розробки нових класів моделей — мульті дисконтних моделей, направлених на адекватне визначення

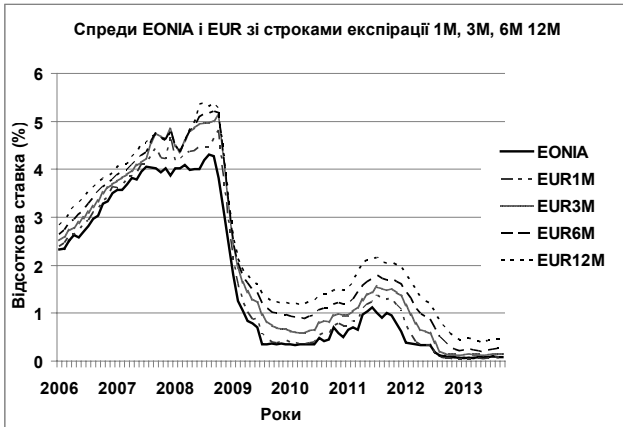


Рис. 1. Спреди EONIA і форвардних контрактів на євро з різними строками експірації. Джерело: <http://www.euribor-ebf.eu>

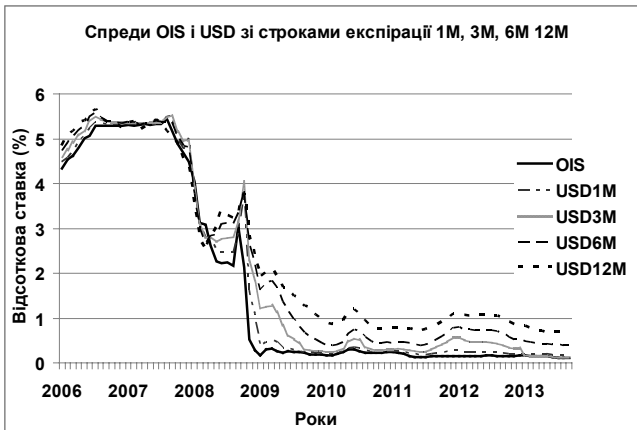


Рис. 2. Спреди OIS і форвардних контрактів на долар США з різними строками експірації. Джерело: <http://www.euribor-ebf.eu>

Результати дослідження. Виявлення нової природи динаміки інструментів фінансового ринку у часи кризи суттєво ускладнило оцінювання звичайних стандартних ПФІ саме завдяки коригуванню кредитної експозиції контрагента, власної дебетної експозиції і вартості фінансування. Всі ці елементи добре розуміються усіма учасниками ринку, але їх обчислення, як встановили наукові дослідження, мають суттєві складнощі. Крім того, на регуляторному рівні досі не визначено роль витрат на поточне фінансування транзакцій при обчисленні вартості ПФІ, завдяки тому, що не знайдено консенсусу між учасниками ринку, обіг якого, за типами фінансових інструментів, наведено на рис. 3 — рис. 4.



Рис. 3. Щоденний обіг ПФІ на відсоткову ставку (млрд. дол. США). Станом на 2013 рік [Джерело : <http://www.bis.org>].

В умовах післякризового зростання об'ємів торгівлі на фінансових ринках і їх активного врегулювання існують проблеми щодо ефективного використання інструментів фінансових ринків. Фінансова глобалізація, на думку Ф.Мишкина, не завжди працює ефективно задля економічного розвитку, у наслідок чого трапляються фінансові кризи. Тобто питання не у тому, що фінансова глобалізація це добре або погано, а в тому чи може вона бути зробленою правильно. Головною причиною у цьому Ф. Мишкин бачить у неадекватній політиці урядів на виклики, що пов'язані з фінансовою глобалізацією, яка сприяє успішному економічному розвитку [5, 9; 5, 99; 5; 186].

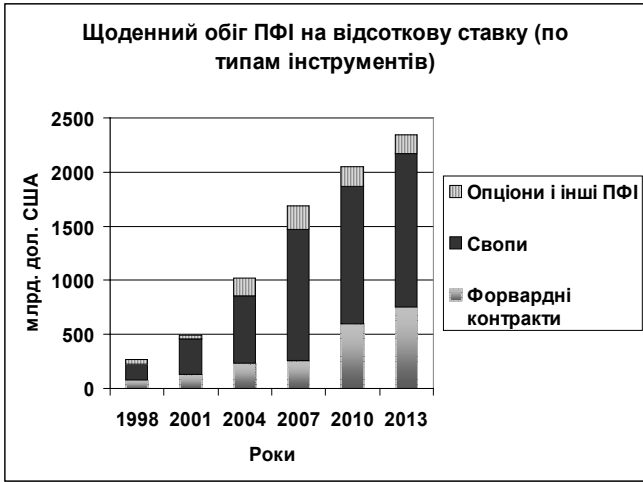


Рис. 4. Щоденний обіг ПФІ на відсоткову ставку по типам інструментів (млрд. дол. США). Станом на 2013 рік.

Висновки. У післякризових умовах активні зміни регуляторного законодавства щодо управління фінансовими ринками сформували нову стратегію для їх учасників, пов'язану з розробкою і впровадженням систем управління ризиками нового покоління, оснований на широкому використанні найсучасніших досягнень у мульті дисконтуванні і інновацій галузі інформаційних технологій.

Література

1. Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and the trade repositories. — Brussels : European Commission, 2012. — 59 p. [Electronic resource]. — Access mode : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2012:201:0001:0059:EN:PDF>.

2. Regulation on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council and amending Directive 2011/61/EC on Alternative Investment Fund Managers and Directive 2002/92/EC on insurance mediation. — Brussels : European Commission, 2014. — 464 p. [Electronic resource]. — Access mode : <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%206406%202014%20ADD%201>.

3. Regulation on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties

and the trade repositories. — Brussels : European Commission, 2014. — 243 p. [Electronic resource]. — Access mode : <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%206406%202014%20ADD%202>.

4. Gesetz zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel (Hochfrequenzhandelsgesetz). — Berlin : Bundesrat, 2013. — 9 p. [Electronic resource]. — Access mode : <http://dipbt.bundestag.de/dip21/brd/2013/0156-13.pdf>.

5. Mishkin F. The Next Great Globalization: How Disadvantaged Nations Can Harness Their Financial Systems to Get Rich / Mishkin F. — Princeton ; Oxford : Princeton University Press, 2008. — 320 p.

УДК 330.341.1

Соболева Т.О.,
к.е.н., доцент кафедри менеджменту
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»,
soboleva_tatiana@mail.ru

ВІДКРИТІ ІННОВАЦІЇ В УКРАЇНІ: МОЖЛИВОСТІ ТА ПЕРЕШКОДИ

АНОТАЦІЯ. Сучасні тенденції в управлінні організаціями демонструють позиціонування інноваційної діяльності як ключового ресурсу стратегічного розвитку. Одним із способів забезпечення такого розвитку в останнє десятиліття все частіше називають реалізацію відкритих інновацій. При аналізі розглянуті основні тенденції в здійсненні інноваційної діяльності на підприємствах України, а також зовнішні передумови для активізації інноваційних процесів.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: відкриті інновації, інноваційна діяльність в Україні, інноваційна активність підприємств.

АННОТАЦИЯ. Современные тенденции в управлении организациями демонстрируют позиционирование инновационной деятельности как ключевого ресурса в стратегическом развитии. Одним из способов обеспечения такого развития в последнее десятилетие все чаще называют реализацию открытых инноваций. В результате проведенного анализа рассмотрены основные тенденции в осуществлении инновационной деятельности в Украине, а также предпосылки для активизации инновационных процессов.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: открытые инновации, инновационная деятельность в Украине, инновационная активность предприятий.