

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Доленко Л.Х. Економіка підприємства: навчальний посібник./ Доленко Л.Х., Горняк О.В.-Одеса: Астропринт, 2001.- 512с.
2. Капустін М. Про деякі проблеми економічної безпеки підприємства. / Капустін М. // Персонал.- 2007.- №6.- с.74-77.
3. Донець Л.І. Економічна безпека підприємства: навч.посіб./ Донець Л.І., Ващенко Н.В.-К.:Центр учбової літератури, 2008.-240 с.
4. Іваніков О.С. Економіка підприємства: підручник / Іваніков О.С. –Київ: «Центр учбової літератури», 2009.-450 с.
5. Ортинський В.Л. Економічна безпека підприємств, організацій та установ: навч.посіб./ Ортинський В.Л., Керницький І.С.-К.:Правова єдність, 2009.-538 с.

УДК 005.52:005:334

Примостка Людмила Олександрівна

*д.е.н., професор, завідувач кафедри
менеджменту банківської діяльності,
Державний вищий навчальний заклад
«Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
м. Київ, Україна*

РОЗВИТОК РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ДИСБАЛАСІВ

Глобальна нестабільність світової економіки змушує учасників ринку постійно шукати інноваційні інструменти та ефективні методи ведення бізнесу. В умовах лібералізації міжнародних валютних відносин та глобалізації фінансових ринків рівень ризиків постійно зростає. Міжнародний досвід свідчить, що найефективнішим інструментарієм хеджування фінансових ризиків, на які наражаються всі суб'єкти господарювання, стали похідні фінансові інструменти (деривативи). За даними міжнародних організацій, саме на ринку деривативів відбувається переважна частина всіх фінансових операцій, як на глобальному, так і на регіональному рівнях. Протягом останніх тридцяти років еволюція глобального строкового ринку (ринку деривативів) була особливо стрімкою. Це пояснюється, насамперед, можливістю трансферту фінансових ризиків окремо від тих реальних активів, у зв'язку з якими цей ризик виникає. Як економічна категорія, строковий ринок є сукупністю економічних відносин з приводу трансферту (перерозподілу) ризиків, що виникають у процесі проведення операцій з фінансовими інструментами чи товарами. Призначення та основна функція строкового ринку полягає у створенні механізмів хеджування (мінімізації) фінансових ризиків. Однак, поряд з хеджуванням на ринку здійснюються й операції спекулятивного характеру, на які припадає близько 85-90% всіх операцій.

Розвиток сучасного строкового ринку характеризується якісними змінами, які обумовлені глобальними дисбалансами, інфраструктурними

змiнами, зближенням биржового та позабиржового ринкiв, гармонiзацiєю та унiфiкацiєю державного регулювання, активним розширенням спектру похiдних iнструментiв. Ринок деривативiв функцiонує у двох формах – биржовiй (ETD) i позабиржовiй (OTC), якi конкурують мiж собою. Зараз на биржовий ринок припадає близько 15% свiтової торгiвлi деривативами, тодi як 85 % цього ринку формує позабиржовий сегмент. Основний обсяг биржової торгiвлi деривативами припадає на провiднi свiтовi фондовi биржi, де укладається понад 75 % угод. Це свiдчить про виключно високу концентрацiю торгiвельної активностi на биржовому сегментi ринку. В сучасних умовах перспективи розвитку ринку деривативiв пов'язуються з розширенням саме биржової торгiвлi. Строковi биржi є центрами цiноутворення за багатьма активами, а також механiзмом перерозподiлу (трансферту) фiнансових ризикiв мiж учасниками ринку. Протягом десяти рокiв (2003-12рр.) обсяги биржових строкових угод зросли бiльше, нiж утричi. I хоча у 2012 р. вiдбувся спад биржової торгiвлi деривативами, у наступнi роки тенденцiя зростання вiдновилася, а у 2016 р. свiтовий обсяг биржових деривативiв досяг нового iсторичного максимуму в 25,22 млрд. дол. США [1,2]. Загальний обсяг ф'ючерсних торгiв у 2016 р. зрiс на 9,4% порiвняно з 2011 р., коли цей показник досяг пiкових значень 24,98 млрд. дол. США. Це вiдповiдає середньорiчному зростанню биржового ринку на 2,2% за останнi п'ять рокiв.

Глобальний строковий ринок – найбільш динамiчний сегмент фiнансового ринку i на ньому постiйно вiдбуваються змiни, зокрема й у рiгiональнiй структурi. Традицiйно найбільше угод з деривативами укладалося на американських биржах. Однак, у 2010 р. вперше обсяг торгiв на строкових биржах Азiатсько-Тихоокеанського рiгiону перевищив показники американських бирж. Так, у 2012р. частка Азiатсько-Тихоокеанського рiгiону в свiтовому обсязi биржової торгiвлi деривативами склала 35,6%, Пiвнiчної Америки – 33,6%, а Європи – 20,7%. У 2016 р. ситуацiя знову змiнилася i обсяг торгiв на американських строкових биржах перевищив аналогiчнi показники азiатських бирж. В 2016 р. торгова активнiсть в Латинськiй Америцi зросла на 11,3%, у Європi - на 8,0%, а на пiвнiчноамериканських биржах - на 4,8% [1,2]. В Азiатсько-Тихоокеанському рiгiонi, навпаки, обсяги торгiв деривативами знижуються третiй рiк поспiль, однак домiнуюча позицiя цього рiгiону зберiгається й нинi, хоча його частка у загальному обсязi свiтової економiки скоротилася з 39% (2010р.) до 36% (2016р.).

Биржовий ринок деривативiв неоднорiдний за своєю внутрiшньою iнституцiйною структурою, в якiй сформувалося кiлька груп бирж. Так, у докризовий перiод на три провiднi американськi биржi — Чиказьку товарну биржу (CME), торговельну палату Чикаго (CBOT) i Чиказьку биржу опцiонiв (CBOE) — припадало близько 46 % свiтового обороту биржового ринку деривативiв. У 2016 році 82% загального обсягу биржових контрактiв зосереджено на трьох основних биржах, а саме CME Group – 55%, биржi Eurex належить 15%, а ICE Futures Europe - 12%. Лише за один 2016 рiк на цих биржах обсяг торгiвлi похiдними iнструментами за короткостроковими процентними ставками (STIR) та за довгостроковими похiдними (LTIR) зрiс на 83% [1,2]. На

цих трьох біржах продовжує істотно зростати кількість відкритих позицій за довгостроковими контрактами на процентні ставки, що свідчить про зростання попиту на інструменти хеджування процентного ризику саме в довгостроковій перспективі.

За результатами узагальнення, основними тенденціями в розвитку біржового сегменту строкового ринку є такі:

- ✓ стійка тенденція до зростання обсягів ф'ючерсної торгівлі (останні п'ять років) та спадна динаміка опціонів, обсяг торгів якими у 2016 р. впав до найнижчого рівня, починаючи з 2007 р.;

- ✓ постійні зміни в регіональній структурі ринку: в 2015-16рр. торгівельна активність зросла в Північній Америці, Європі та Латинській Америці, але скоротилася в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні, який починаючи з 2010р. демонстрував найвищі темпи зростання;

- ✓ зміна преференцій учасників ринку щодо базових активів: значне зростання товарних деривативів, процентних ф'ючерсів і опціонів з одночасним скороченням сектору похідних інструментів капіталу;

- ✓ зміни в технологіях ведення біржових торгів, зокрема перехід від реальних торгів у залі до електронних торговельних систем, а також створення спеціальних електронних бірж, таких як Eurex (European Exchange), HoustonStreet Exchange Inc., Intercontinental Exchange, Carbon Trade Exchange, Multi Commodity Exchange of India, Ltd (MCX), Hong Kong Mercantile Exchange (HKMEEx).

Позабіржовий сегмент строкового ринку досить потужний за сукупним обсягом угод і на ньому відбувається постійне зростання середньоденного обороту похідних інструментів: з 2,1 трлн. дол. США у 2010 р. та 2,3 трлн. дол. США у 2013 р. до 2,7 трлн. дол. США у квітні 2016 р. Близько 80% загального обороту світового позабіржового ринку деривативів формують строкові угоди за процентними ставками (IR). Найпопулярнішими залишаються процентні свопи, середньоденний оборот яких становить 1,9 трлн дол. США (або близько 75% всіх IR). Середньоденний оборот форвардних угоди за процентними ставками (FRA) складає 651 млрд. дол. США або близько 25% IR. У структурі позабіржового строкового ринку ще по 10% належить валютним деривативам та CDS – інструментам хеджування ризиків компаній або держав від дефолту. Угоди укладаються з метою хеджування короткострокових міграцій капіталів, насамперед між високорозвинутими країнами (США – Європа – Японія). Саме завдяки цим трьом регіональним ринкам короткострокові капітали легко долають суверенні кордони держав, майже не помічаючи їх і розподіляючи ризики (процентні, валютні, ризики дефолтів) по всій фінансовій системі світу.

В 2016р. відбулася зміна географічних лідерів за обсягами позабіржової торгівлі деривативами: США стали найбільшим центром, обігнавши Великобританію, що пов'язано зі стрибком обороту доларових контрактів. Частка США у світовому обороті зросла з 23% у 2013 р. до 41% у 2016 р. Частка Великобританії знизилася з 50% до 39%. Це частково пояснюється слабкістю пожвавлення економічного зростання в Єврозоні, де Великобританія до недавніх пір залишалась головним фінансовим центром. В Азіатсько-

Тихоокеанському регіоні торгівля деривативами в Японії та Австралії поступилася ринкам Гонконгу та Сінгапуру, де обсяги торгів значно зросли.

Основними тенденціями в розвитку позабіржового ринку похідних інструментів є такі: лідируючі позиції процентних похідних інструментів, зміна регіональної структури ринку, домінування долара США у валютній структурі позабіржових контрактів. В організаційній структурі позабіржового ринку деривативів проявилися тенденція до посилення ролі інших, крім дилерів, фінансових установ як учасників торгів. Це підтверджується зростанням частки їхніх операцій з 59% у 2013 р. до 66% від загального обсягу операцій всіх учасників у 2016 р. За той же період частка обсягів торгівлі між дилерами, які зобов'язані надавати звіти про біржові операції, знизилася з 34% до 26%. Крім того, обсяги торгів з учасниками ринку – не фінансовими організаціями до зросли 8%. Такий перерозподіл обумовлений посиленням регулятивних вимог щодо обов'язкового звітування дилерів. Серед інших факторів - знецінення багатьох валют проти долара США, що зменшило значення обороту в інших валютах. Таким чином, можемо констатувати, що для позабіржового ринку деривативів притаманні постійні флуктуації та відсутність сталого аттрактора, що свідчить про період невизначеності в його розвитку. На уповільнення динаміки ринку значно вплинуло посилення регулятивних вимог щодо операцій з похідними інструментами. Виявлені тенденції розвитку глобального строкового ринку є віддзеркаленням тривалої невизначеності, причиною якої є повільні темпи зростання світової економіки, боргова криза в Єврозоні, високий рівень безробіття в розвинених економіках, високий ризик інфляції в країнах, що розвиваються.

В Україні торгівлю деривативами було започатковано в 1994р., однак вона не отримала належної підтримки, тому зараз відіграє незначну роль. Строковий ринок розвивається переважно у біржовому сегменті, частка якого становить майже 95% (табл. 1).

Таблиця 1

Обсяги торгівлі деривативами на біржовому та позабіржовому строковому ринках в Україні у 2012 – 2016 рр., млрд грн.*

<i>Ринок</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Позабіржовий	0,14	0,00	0,01	0,04	0,12
Біржовий	24,77	18,01	9,59	5,83	2,28
Усього	24,91	18,01	9,60	5,87	2,40

* Складено за джерелами [3].

Специфіка розвитку вітчизняного ринку деривативів полягає в домінуванні спекулятивних тенденцій, а це не дозволяє створити сприятливе середовище для хеджування фінансових ризиків, в якому відчують гостру необхідність всі учасники ринку. І хоча строковому ринку потрібні і хеджери, і спекулянти, значне переважання останніх створює додаткові загрози для існування власне самого ринку [4]. Переважання спекулятивних мотивів призводить до зростання ймовірності зміни цін деривативів, яке не відображає реальних цін на базові активи. Причин такого стану кілька, серед них –

недосконалість правового поля, неузгодженість та фрагментарність регулювання операцій з похідними інструментами. Валютна політика НБУ не створює умов для вільного руху капіталів, що є одним із важливих факторів ефективного функціонування всього фінансового ринку. Тому реалізація політики пом'якшення регулювання вільного руху капіталів, пов'язаного з надходженням прямих інвестицій, у контексті Угоди про Асоціацію між Україною та ЄС, а також реформа ринку деривативів з чітким визначенням його сутності, механізму функціонування та обігу похідних фінансових інструментів, здатна створити основу для запровадження механізмів хеджування в реаліях української економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. IFRS. Global Standards for the world economy. [Елект.ресурс: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognition/Documents/IFRS-9-Project-Summary-July-2014.pdf>]
2. Bank for international settlements [Електр.ресурс: https://www.bis.org/statistics/about_derivatives_stats.htm?m=6%7C32]
3. Річний звіт НКЦПФР за 2015р. [Електр.ресурс: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf]
4. Прогнозування та хеджування фінансових ризиків: монографія / За ред. проф. Л. О. Примостки. — К. : КНЕУ. 2014. — 424с.

УДК 336.76

Приходько Єлизавета Сергіївна

студентка групи ФБД-15-4,

Університет ДФС України,

м. Ірпінь, Україна

Науковий керівник:

Коваленко Ю. М.,

д.е.н., професор кафедри фінансових ринків,

Університет ДФС України,

м. Ірпінь, Україна

МОЖЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ДОСВІДУ ФУНКЦІОНУВАННЯ ПРОВІДНИХ ФОНДОВИХ БІРЖ В УКРАЇНІ

Розвиток інвестиційного процесу в економіці України, проведення ринкових реформ неможливі без створення ефективно працюючого фондового ринку, який має забезпечувати реалізацію національних інтересів України та сприяти зміцненню її економічної незалежності. Це підтверджує і досвід розвинутих країн, де високі стандарти життя громадян досягнуті завдяки налагодженим конкурентоспроможним механізмам залучення інтелектуального, інформаційного та фінансового ресурсів.

Дослідженню закордонного досвіду щодо побудови ефективно діючих фондових бірж в сучасних умовах економічного розвитку та можливостей його застосування в Україні присвячені праці таких українських науковців як Т.