

E-mail: slobodyanikann@gmail.com  
<https://orcid.org/0000-0001-6437-0033>

## ACTUALITY OF THE UKRAINE STOCK MARKET

**Objective.** The purpose of the article is to study theoretical and practical aspects of the functioning of the stock market of Ukraine and to formulate proposals for improving the system.

**Methods.** The following methods were used to write the article: generalization, statistical, logical, method of induction, deduction, modeling.

**Results.** It is proved that the main goal of the operation of commodity exchanges in Ukraine is the creation of civilized conditions for economic relations between producers and consumers of goods in the domestic and foreign markets. Therefore, the stock exchange as an organization is not a party to the purchase and sale agreements, but creates a favorable environment for doing business.

**Scientific novelty.** In general, the principles of the organization of the exchange market formulated a single system, mutually complementing each other, and correspond to the current stage of market formation.

**Practical significance.** It should be noted that the effectiveness of the stock market depends on how balanced its functional subsystems. Organizers and market regulators have the opportunity to influence them by activating or blocking executed functions, and thus regulating the rate of development of the stock market. The unity of the decisions taken by the organizers and regulators of the stock market, their consistency and consistency are ensured by certain principles of stock trading, which contributes to the full realization of the potential benefits of an organized market.

УДК 339:338.43  
JEL Q17

**Яремчук Т.Р.**<sup>91</sup>

*Національний університет біоресурсів і природокористування України  
(Київ, Україна)*

**Резнік Н.П.**<sup>92</sup>

*Національний університет біоресурсів і природокористування України  
(Київ, Україна)*

## ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ НА БІРЖОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

У статті здійснено аналіз функціонування ринку деривативів в Україні. Виявлено позитивні й негативні тенденції розвитку ринку. Окреслено основні проблемні аспекти, що перешкоджають ефективній діяльності вітчизняного ринку деривативів. На основі

---

<sup>91</sup> **Яремчук Тетяна Русланівна**, магістрант, Економічний факультет, Національний університет біоресурсів і природокористування України (Київ, Україна)

<sup>92</sup> **Резнік Надія Пертівна**, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри біржової діяльності і торгівлі, Національний університет біоресурсів і природокористування України (Київ, Україна)

проведеного аналізу стану та динаміки ринку похідних цінних паперів в Україні запропоновано основні напрями його розвитку.

**Ключові слова:** ринок деривативів, похідні фінансові інструменти, опціони, ф'ючерси, хеджування ризиків, біржовий ринок деривативів, позабіржовий ринок деривативів.

### ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ НА БИРЖЕВОМ РЫНКЕ УКРАИНЫ

В статье проведен анализ функционирования рынка деривативов в Украине. Выявлены позитивные и негативные тенденции развития рынка. Определены основные проблемные аспекты, препятствующие эффективной деятельности отечественного рынка деривативов. На основе проведенного анализа состояния и динамики рынка производных ценных бумаг в Украине предложены основные направления его развития.

**Ключевые слова:** рынок деривативов, производные финансовые инструменты, опционы, фьючерсы, хеджирование рисков, биржевой рынок деривативов, внебиржевой рынок деривативов.

### TRENDS OF DYNAMIC DEVELOPMENT FINANCIAL INSTRUMENTS AT THE EXCHANGE MARKET OF UKRAINE

The article analyses the functioning of the derivatives market in Ukraine. Positive and negative trends in the development of market are revealed. The main problem aspects that impede the effective operation of the domestic derivatives market are identified. Based on the analysis of the state and dynamics of the derivatives market in Ukraine, the main directions of its development are proposed.

**Keywords:** derivatives market, derivative financial instruments, options, futures, hedging of risks, exchange derivatives market, over-the-counter market of derivatives.

**Актуальність проблеми.** У сучасних умовах найважливішим складником розвитку як національної, так і світової економічної системи є глобалізаційні процеси. Зростаюча взаємозалежність країн, інтенсифікація міжнародного обміну товарами, послугами і капіталом ведуть до появи нових тенденцій у сфері як економічних, так і фінансових відносин. Одночасно з посиленням процесів економічної інтеграції відбувається збільшення рівня і темпів фінансової інтеграції, зокрема і фінансових ринків. Фінансова нестабільність і значна цінова волатильність на світових і національних фінансових ринках зумовлюють потребу в широкому використанні спеціальних інструментів хеджування ризиків – деривативів. Світовий досвід свідчить, що ринок деривативів виконує роль індикатора стану і перспектив змін як національних, так і світової економік. В Україні ринок деривативів розвивається дуже повільно, саме тому актуальним є дослідження тенденцій його функціонування на сучасному етапі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню проблем розвитку ринку похідних фінансових інструментів і його впливу на економіку країни надається великого значення як вітчизняними, так і зарубіжними вченими. Серед вітчизняних і зарубіжних науковців, які займаються дослідженням цієї галузі, слід виділити роботи таких авторів: А.В. Безп'ятова, Ф. Блека (F. Black), І.М. Бурденко, О.М. Буреніна, І.Є. Вишняка, О.В. Галанової, М.І. Галочкіна, А.С. Глущенко, В.В. Гоффе, І.О. Дарушина, Дж.М. Кейнса (J.M. Keynes), А.М. Слободяник, Дж. Маршалла (J.F. Marshall), В.О. Яворська.

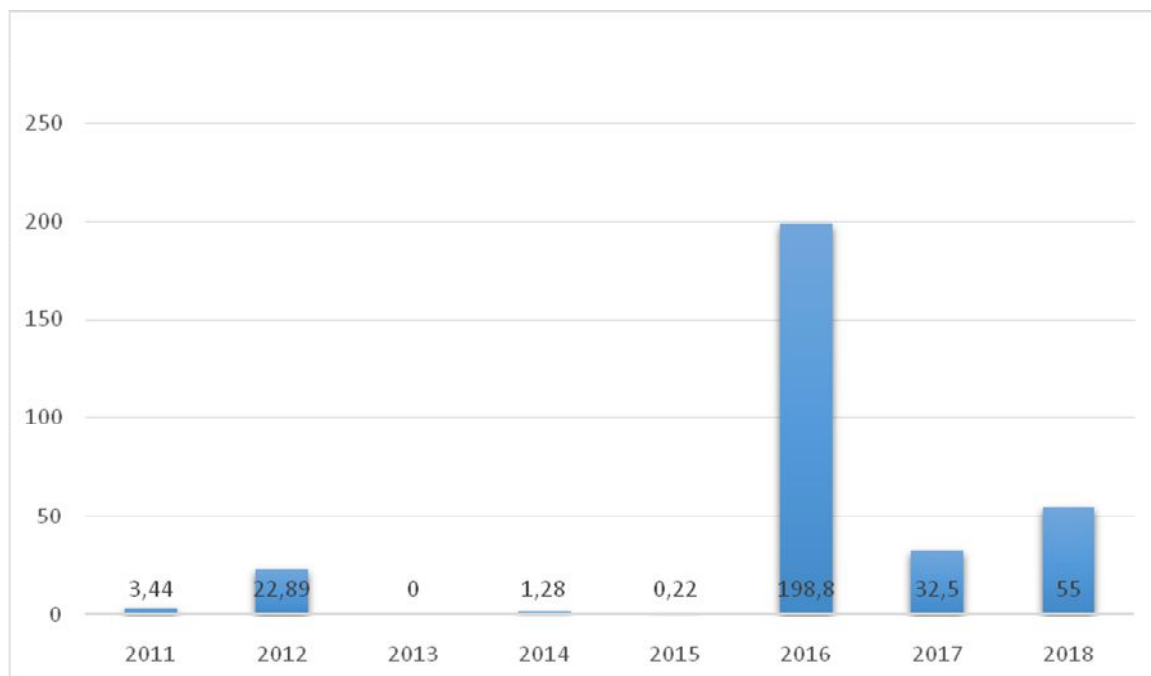
**Постановка завдання.** Мета статті полягає в дослідженні стану й основних тенденцій функціонування ринку деривативів, виділенні основних проблем, що перешкоджають його ефективній діяльності та запропонуванні основних напрямів щодо розвитку цивілізованого ринку деривативів в Україні.

**Результати дослідження.** Особливим видом фінансових інструментів є так звані «похідні», що відіграють важливу роль на фінансових і нефінансових ринках. Похідні фінансові інструменти (деривативи) дістали свою назву від англійського терміна «derivative» – «похідний». Французькою мовою «derivatif» – вихід, латинською – «derivare» – відводити, проводити. Свою назву дериватив отримав від того, що його вартість є похідною від вартості базових інструментів, покладених в основу угоди.

Вони дають можливість хеджування різних ризиків, а також удосконалення старих і розроблення нових торгових стратегій. Глобальний ринок похідних фінансових інструментів нині є підставою для всієї міжнародної фінансової арени. Деривативи роблять величезний внесок у розвиток економіки і збільшують ефективність ринку за рахунок більш точного визначення ціни фінансового інструменту в процесі вільних біржових торгів.

Узагальнюючи наведені поняття «деривативів», можна уточнити, що ринок деривативів – це сукупність економічних відносин щодо обігу деривативів між суб'єктами біржових і позабіржових строкових угод для ефективного хеджування ризиків. Ринок похідних цінних паперів почав свій розвиток 2010 р., коли розпочалися торги ф'ючерсними контрактами на індекс UX на Українській біржі. Починаючи із цього року спостерігається зростання обсягів укладених контрактів із похідними фінансовими інструментами.

2016 р. однією з головних тенденцій українського ринку деривативів було збільшення обсягів емісій опціонних сертифікатів. Так, упродовж 2016 р. Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку (НКЦПФР) було зареєстровано 9 випусків на загальну суму 198,8 млн грн. Це є позитивною тенденцією розвитку ринку деривативів, оскільки цей показник був найбільшим за всю історію функціонування ринку деривативів, хоча процес реєстрації похідних цінних паперів розпочався з 2000 р. Протягом 2018 року Комісією зареєстровано 1 випуск опціонних сертифікатів на 55 млн грн. (рис 1).



**Рис. 1. Обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів 2011–2018 рр., млн грн**  
Джерело: складено авторами за даними [1; 2].

В Україні формування сучасного ринку деривативів розпочалося тоді, коли в розвинених країнах він уже досяг високого рівня й активно впливає на економічні та соціальні процеси.

Фондовий ринок у тій чи іншій країні характеризується, насамперед, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах. За результатами торгів на організованому ринку протягом 2018 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами становив 260,87 млрд грн.

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом зазначеного періоду зафіксовано з державними облігаціями України – 246,5 млрд грн, 94% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі протягом 2018 року (рис 2).

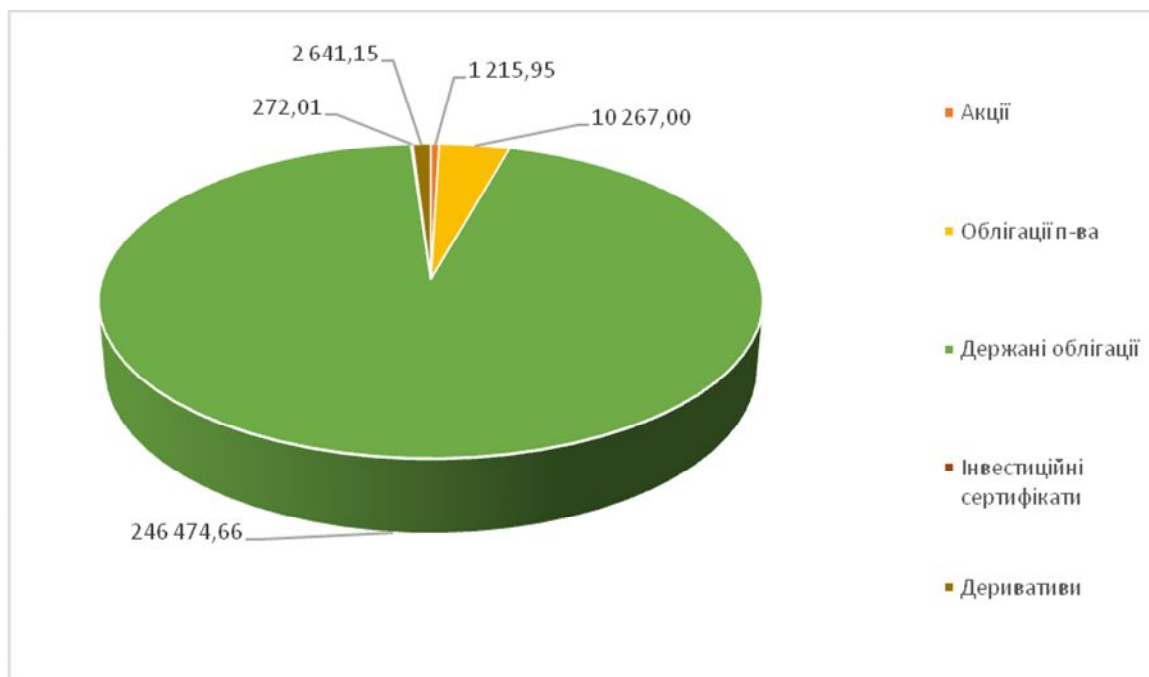


Рис 2. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі з розподілом за видом фінансового інструменту протягом 2018 року, млн грн  
Джерело: складено авторами за даними [1; 2].

На організаційно оформленому ринку протягом січня-грудня 2018 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох фондових біржах «Перспектива» та «ПФТС», що становило 92% вартості біржових контрактів.

Таблиця 1

Обсяг біржових контрактів на організаторах торгівлі з розподілом за видом фінансового інструменту (в розрізі організаторів торгівлі) протягом 2018 року, млн грн.

Організатор торгівлі	Акції	Облігації підприємств	Державні облігації України	Інвестиційні сертифікати	Деривативи	Усього
ПФТС	373,93	3823,76	108118,43	202,05	0,00	112518,20
Перспектива	29,96	4654,02	121777,68	65,71	797,60	127324,98
УБ	776,66	1789,21	16578,55	4,22	1843,52	20992,16
УМВБ	34,91	0,00	0,00	0,00	0,03	34,94
Іннекс	0,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,49
Усього	1215,95	10267,00	246474,66	272,01	2641,15	260870,78

Джерело: інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2018 року.

На відміну від українського ринок деривативів розвинених 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 [3, с. 67]. Із кожним роком з'являються нові деривативи, засновані на нових базових активах. Так, нью-йоркська компанія LedgerX отримала офіційний дозвіл на запуск біржі і клірингового центру для торгівлі у США криптовалютними опціонами і деривативами. Нові інструменти покликані знизити інвестиційні ризики і нададуть прозорість і нагляд, на яких традиційно наполягають інституційні інвестори [4].

Отже, проведений комплексний аналіз стану ринку деривативів в Україні свідчить про незадовільний стан його функціонування. Його розвиток стримується низкою проблем, найсерйознішими з яких є такі:

1. Недосконалість і відсутність спеціального нормативно-правового підґрунтя щодо регулювання випуску та обігу похідних фінансових інструментів. Передусім слід зазначити, що в правовому полі досі немає спеціального закону про ринок деривативів. На сучасному етапі діють закони і підзаконні нормативні акти, що регулюють лише окремі боки цього ринку, що характеризуються непослідовністю і неузгодженістю.

Певні кроки для створення цивілізованого ринку деривативів в Україні вже здійснюються. За підтримки міжнародних експертів з USAID, ЄБРР та МВФ і народних депутатів комітету Верховної Ради з питань фінансової політики та банківської діяльності був підготовлений законопроект «Про ринки капіталу та регульовані ринки», у якому закладений міжнародний досвід використання деривативів. Ключова мета документа – комплексне врегулювання питань функціонування ринку деривативів, а також врегулювання діяльності регульованих ринків і розбудова їх інфраструктури, запровадження інструментів захисту учасників цих ринків. Законопроект пропонує концепцію розподілу регульованих ринків на регульований фондовий ринок, регульований товарний ринок, регульований грошовий ринок, регульований ринок деривативів [5].

2. Нерозвиненість ринків базових активів. Це пов'язано з практичною відсутністю організованих і ліквідних біржових товарних ринків енергоносіїв, сільгосппродукції і металів. Нині на українському фондовому ринку переважають похідні фінансові інструменти з фондовими і валютними базисними активами, а не процентні фінансові деривативи, які властиві розвиненим ринкам.

3. Недостатній рівень розвитку відповідної інфраструктури, зокрема ефективного клірингу та інституту маркет-мейкінгу.

4. Відсутність у більшості господарюючих суб'єктів практичного інтересу до здійснення угод із похідними фінансовими інструментами, що пов'язано з низьким рівнем поінформованості суб'єктів господарювання про операції з деривативами.

5. Переважання на ринку деривативів спекулянтів, оскільки практика хеджування ризиків із використанням фінансових деривативів поки не властива більшості учасників ринку.

Подальший розвиток цивілізованого ринку деривативів, на нашу думку, повинен відбуватися за такими напрямками:

– досягнення стабільних темпів економічного зростання, створення на цій основі умов для розвитку ринку деривативів і забезпечення зворотного впливу цього ринку на економічні процеси;

- розроблення, ухвалення і реалізація законодавчих актів, що відповідають сучасним умовам розвитку ринку деривативів України й адаптовані до європейських і світових стандартів;
- розвиток відповідної до умов України інфраструктури ринку, що сприяє підвищенню ліквідності похідних фінансових інструментів;
- створення умов для активної участі на ринку деривативів як індивідуальних, так і інституціональних інвесторів, які за рахунок своїх заощаджень можуть збільшувати потенціал інвестування в економіку;
- розширення спектру інструментів ринку деривативів, зокрема процентні та кредитні деривативи, що, у свою чергу, дасть змогу залучити нових інвесторів, як внутрішніх, так зовнішніх;
- запровадження нових механізмів захисту учасників ринку через застосування інституту ліквідаційного нетінгу, який сприяє зменшенню ризиків і вивільненню капіталу;
- забезпечення достатньої поінформованості інвесторів для відродження культури поведінки на ринку, культури відповідальності, це, у свою чергу, відродить довіру до ринків деривативів;
- сприяння розвитку конкурентного ринку послуг рейтингових агентств;
- забезпечення оптимального поєднання ринкових механізмів, саморегулювання та державного регулювання процесів, які відбуваються на ринку похідних цінних паперів з урахуванням його національних особливостей і глобального характеру світового ринку деривативів [6, с. 62–63; 7, с. 159].

**Висновки.** Отже, на основі аналізу стану й динаміки функціонування ринку деривативів можна констатувати, що він не відповідає потребам розвитку національної економіки, не виконує своєї головної функції – хеджування ризиків учасників ринку. Нагальні проблеми, що існують на ринку деривативів в Україні, заважають його розвитку – це незначні обсяги торгів деривативами, обмежена кількість похідних цінних паперів, недосконалість і відсутність спеціального нормативно-правового підґрунтя щодо регулювання випуску та обігу деривативів. Разом із тим, перехід ринку деривативів на якісно новий рівень залежить від вирішення проблемних питань і стимулювання подальшого його розвитку. Підвищення ефективності функціонування ринку деривативів в Україні дасть змогу запровадити міцну основу для довгострокового зростання економіки України та забезпечення стабільності її фінансової системи.

#### Бібліографічний список

1. Звіти НКЦПФР за 2011–2018 роки. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/reports/>.
2. Звіт НКЦПФР за 2018 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/reports/>.
3. Прудникова А.А. Развитие рынка производных финансовых инструментов и проблемы его регулирования. *Региональные проблемы преобразования экономики*. 2015. №6. С. 63–70.
4. США зареєстрована перша регульована на федеральному рівні біржа биткоїн-деривативів. URL: <https://news.finance.ua/ru/news/-/407074/vssha-zaregistrirovana-pervaya-reguliruemaya-na-federalnom-urovne-birzha-bitkoin-derivativov>.
5. Хромаєв Т. Що поліпшить ринок українського капіталу? URL: <https://www.nssmc.gov.ua/2018/02/02/timur-hromav-shto-polpshity-rinok-ukrainsyukogo-kapitalu/>.
6. Примостка Л.О., Краснова І.В. Біржовий ринок деривативів в Україні: історія, сучасність, перспективи розвитку. *Фінанси України*. 2014. №7. С. 62–63.
7. Шевченко О.М., Ніколенко С.С. Формування ринку цінних паперів в умовах ринкової трансформації: монографія. Полтава: РВВ ПУСКУ, 2008. 159 с.

## References

1. Zvity NKTsPFR za 2011–2018 roky. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/reports/>.
2. Zvit NKTsPFR za 2018 rik. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/reports/>.
3. Prudnikova A.A. (2015) Razvitie rynka proizvodnykh finansovykh instrumentov i problemy ego regulirovaniya [Development of the market of derivative financial instruments and problems of its regulation]. *Regional'nye problemy preobrazovaniya ekonomiki*. №6, pp. 63–70 (in Russian).
4. V SShA zaregistrirovana pervaya reguliruemaya na federal'nom urovne birzha bitkoin-derivativov [In the US, the first federal-regulated bitcoin-derivative exchange]. URL: <https://news.finance.ua/ru/news/-/407074/v-ssha-zaregistrirovana-pervaya-reguliruemaya-na-federalnom-urovne-birzha-bitkoin-derivativov>.
5. Khromaiev T. Shcho polipshyt rynek ukrainskoho kapitalu? [What will improve the Ukrainian capital market?]. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/2018/02/02/timur-hromav-shto-polpshity-rinokukransykogo-kaptalu>.
6. Prymostka L.O., Krasnova I.V. (2014) Birzhovyi rynek deryvatyviv v Ukraini: istoriia, suchasnist, perspektyvy rozvytku [Derivatives exchange market in Ukraine: the history, the present, and future development]. *Finansy Ukrainy*. №7, pp. 49–65 (in Ukrainian).
7. Shevchenko O.M., Nikolenko S.S. (2008) Formuvannia rynku tsinnykh paperiv v umovakh rynkovoi transformatsii [Formation of securities market in a market transformation]. Poltava: RVV PUSKU, 159 p. (in Ukrainian).

## AUTHOR'S ABSTRACT

JEL Q17

**Yaremchuk T.**<sup>93</sup>*National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (Kyiv, Ukraine)***Reznik N.**<sup>94</sup>*National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (Kyiv, Ukraine)*<https://orcid.org/0000-0001-9588-5929>

E-mail: nadya-reznik@ukr.net

TRENDS OF DYNAMIC DEVELOPMENT FINANCIAL INSTRUMENTS  
AT THE EXCHANGE MARKET OF UKRAINE

**Objective.** The purpose of the article is to study of the state and main trends of function the market of derivatives, the allocation of the main problems that prevent it from being effective activities, and the proposal of the main about the development of a civilized market for derivatives he was in Ukraine.

**Methods.** The study of modern tendencies in the development of the market of derivatives involves the use of general scientific techniques and methods. Using the method of scientific abstraction and the method of dialectics, the essence and main functions of derivatives

<sup>93</sup> **Yaremchuk Tetyana**, Student of the Master's Degree, Economic Faculty, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (Kyiv, Ukraine)

<sup>94</sup> **Reznik Nadiya**, Doctor in Economics, Professor, Head of Exchange Activities and Trade Department, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (Kyiv, Ukraine)

are investigated in the article. Using the methods of dialectics, deduction, the combination of historical and logical analysis of the peculiarities of formation and the main contradictions that accompany the functioning of the market of derivatives in modern conditions. Based on the methods of scientific abstraction, systemic, graphical and statistical analysis, the trends of the market development of derivatives, its dynamics, structure and the most important segments are investigated.

**Results.** Derivative financial instruments allowed market participants to more effectively manage financial risks, make financial intermediation more secure on the international market. They allowed both borrowers and creditors both professional market participants and private investors to hedge interest and currency risks, to use arbitrage with the possibility of European markets and with a favorable conjuncture for the implementation of speculative strategies.

**Scientific novelty.** It is in solving the scientific task of ensuring sustainable development of the market of derivative financial instruments of Ukraine, developing and substantiating scientific and methodological provisions for assessing its status and preventing the emergence of crises on it.

**Practical significance.** It lies in the application of scientific and methodological approaches, in the activities of the authorities that regulate the market of derivative financial instruments in Ukraine.