

Kopylova O. V.  
Harbut A. I.

Odessa I. I. Mechnikov National University

## COMMERCIAL BANKS ISSUING ACTIVITY IN UKRAINE: CURRENT STATE AND TRENDS

### Summary

Emission activity nature and significance for the development of enterprises and organizations are analyzed in the article. The main directions of emission activity in Ukraine are investigated. The current stage problems of Ukrainian securities market formation and its development future directions by enhancing the emission of non-traditional financial instruments by Ukrainian commercial banks.

**Key words:** securities, issuance, commercial bank, financial instrument.

УДК 336.76:005.76

Корнєєв М. В.

ТОВ «АгроІнвестГруп»

## ВПЛИВ РОЗВИТКУ РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ НА ЦІНОВІ ПОКАЗНИКИ РИНКІВ РЕАЛЬНИХ ТОВАРІВ

Розглянуто підходи щодо визначення впливу факторів на показники ринків реальних товарів. Проаналізовано стан та тенденції розвитку окремих ринків. Здійснено перевірку гіпотези щодо впливу динаміки основних фінансових факторів на показники товарних ринків.

**Ключові слова:** ринок, похідні фінансові інструменти, реальні товари, цінові показники, фінансові фактори, фінансіалізація, вплив, моделювання.

**Постановка проблеми.** Необхідність дослідження впливу різного роду факторів на показники ринків реальних товарів в умовах фінансіалізації актуалізується з урахуванням того, що стрибок цін на продовольство в 2008 році став причиною того, що за межею бідності опинилося 100 мільйонів чоловік, а до 2009 року кількість голодуючих у світі перевищила один мільярд. За оцінками Світового банку, до кінця 2010 року додатково 44 мільйони чоловік також досягли межі бідності, оскільки ціни на продовольство повернулися до рівня 2008 року, коли спостерігався їх різкий стрибок. Відзначаючи важливість проблеми формування рівноважних та справедливих цін на товарних ринках, необхідно звернути увагу на ті фактори, що формують кон'юнктуру цих ринків. Питання наявності впливу фінансіалізації на кон'юнктуру товарних ринків, як і перелік існуючих факторів впливу взагалі, є доволі дискусійними у сучасних наукових колах та серед регуляторів цих ринків.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Праці багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців присвячено питанням розвитку ринку похідних фінансових інструментів, його впливу на окремі процеси: С. Басака, І. Бурденко, Т. Васильєвої, Р. Двайта [2], Йонг Вей [5], С. Ірвіна, С. Козьменко, Т. Лейна [3], С. Леонова, Я. Міркіна [8], А. Павлова [6], Ченг Ін-Хау, І. Школьник тощо. Проте окремі засади впливу ринку похідних фінансових інструментів на окремі цінові показники сировинних ринків досі не є достатньо дослідженими.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Аналіз підходів щодо визначення впливу факторів на показники ринків реальних товарів дозволяє зробити висновок, що більшість з них відводять ключову роль фундаментальним факторам зміни цін на різні групи товарних активів, відкидаючи при цьому наявність тісного

зв'язку між фінансіалізацією та волатильністю і спекулятивною спрямованістю таких цін.

**Постановка завдання.** Мета статті полягає у моделюванні впливу ринку похідних фінансових інструментів на окремі цінові показники ринків реальних товарів (сировинних ринків).

**Виклад основного матеріалу.** Розуміючи під ринками реальних товарів (сировинними ринками) усю розгалужену сукупність ринків продовольчих, енергетичних товарів, ринків металів, де відбуваються купівля-продаж (поставка) цих товарів, та спираючись на теоретичні узагальнення щодо відриву фінансового сектору від реального і фінансіалізації товарних ринків з домінуванням похідних інструментів над реальними товарами, проведемо дослідження впливу різного роду факторів на показники цих ринків.

На думку фахівців Міжнародного валютного фонду поточний бум цін на сировинні активи відображає взаємодію сильного попиту, низького рівня запасів та обмежених виробничих потужностей, слабкого просування пропозиції у ключових секторах та її несприятливих шоків [1]. При цьому, результати дослідження демонструють позитивний, але слабкий зв'язок між волатильністю доходів і ступенем фінансіалізації, припускаючи, що волатильність цін може бути більш щільно пов'язана з іншими змінними, такими як: ринкова тіснота, рівень запасів, або геополітичні ризики. На думку фахівців Ірвін С. Г. та Двайт Р. С., наведеній у технічній доповіді для Організації економічного співробітництва та розвитку стосовно росту цін на нафту, основними факторами стали попит з боку Китаю, Індії та інших країн, що розвиваються, рівень видобутку нафти, зменшення чутливості споживачів до зростання цін та монетарна політика США. На ринках зернових, серед подібних фундаментальних факторів, слід назвати відволікання продовольчих культур для виробництва біопалива, скорочення виробництва,

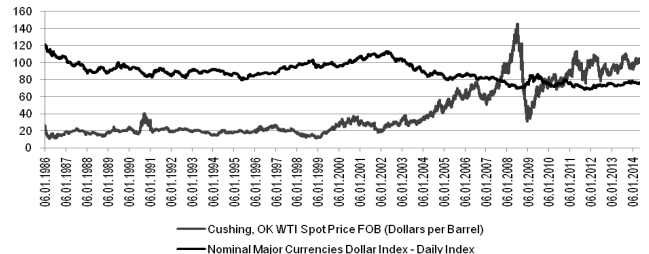
пов'язане з погодними умовами, зростання попиту країн, що розвиваються та грошово-кредитної політики США [2]. Зростання попиту країн, що розвиваються вважає ключовим фундаментальним фактором зростання цін на сировинні товари і Лейн Т. [3]. З погляду фахівців Європейської комісії з сільського господарства та розвитку сільських територій, існують специфічні фактори впливу, пов'язані з безпекою продовольчої продукції і навколишнього середовища, залежністю від життєвого циклу, погоди, пори року, санітарних умов, які можуть впливати на динаміку цін на продовольство та їх волатильності. Напрями агропромислової політики повинні бути спрямовані на поліпшення прозорості ринку, особливо щодо державних резервів. У довгостроковій перспективі стійкість і конкурентоспроможність сільського господарства залежить від інновацій і зростання продуктивності в ньому [4].

Ключовими фундаментальними факторами, що призвели до зростання цін на сировинних ринках слід назвати наступні: розвиток технологій-субститутів та використання традиційних продовольчих товарів у виробництві біопалива; скорочення пропозиції продовольчих товарів внаслідок зміни клімату, геополітичних рішень та ризиків; зростання попиту на сировинні товари.

За класичною теорією ф'ючерсних ринків наявність строкового сегменту підвищує ефективність ціноутворення та сприяє встановленню ціни на рівноважному рівні. Не відкидаючи напрацювання у сфері впливу фундаментальних факторів на ринки сировинних товарів, у той же час не варто при їх розгляді абстрагуватись від впливу фінансових факторів (валютного курсу, інфляції, коливання цін на деривативи на подібні товари на ф'ючерсних ринках). На протигагу проаналізованим вище працям, найбільш ґрунтовні дослідження присутності фінансiалiзацiї на товарних ринках знаходимо у робочих та звітних документах Конференції ООН з торгівлі та розвитку та працях окремих учених. Так, Ченг Инг-Хау та Йонг Вей встановили, що фінансiалiзацiя суттєво змінює товарні ринки через механізми поширення ризику та інформації на товарних ринках [5]. На думку С. Басак та А. Павлова наявність фінансiалiзацiї та інституціональних інвесторів призводить до збільшення кореляції, як серед товарних ф'ючерсів, так і серед окремих товарних активів. При цьому, авторами кількісно оцінено вплив фінансiалiзацiї, який становить від 11% до 17% у формуванні ціни та товарні ф'ючерси, решта ціни визначається фундаментальними факторами [6].

Зміна функціонального призначення біржі з організації збуту на фінансове обслуговування торгівлі обумовлено переходом від торгівлі реальними товарами на торгівлю похідними. При цьому економічна глобалізація сприяє уніфікації організації біржових торгів у відповідному масштабі, а також появи нових товарних бірж в окремих країнах (що розвиваються). Це сприяє інтеграційним процесам у світовій економіці [7]. Серед ключових фінансових факторів, що формують кон'юнктуру світових товарних ринків, зокрема нафтового, через процес їх фінансiалiзацiї Міркін Я. М. називає світову інфляцію та курс долара США. [8]. На графіку курсу долара та ціни на нафту (рис. 1) добре видно синхронізацію цих двох змінних у зоні світової фінансової кризи 2007-2009 роках. Падінню курсу долара відповідає зростання цін на нафту і навпаки. Пояснення цього факту полягає у тому, що залишається світовою резервною валютою, у

якій відбуваються усі платежі на світових товарних ринках, у т. ч. й на нафтових. Під час ослаблення долара починається ріст цін на всі активи, зокрема товарні, які деноміновані у доларах. Тому тривале протягом першого десятиліття ХХІ століття ослаблення долара США супроводжувалося одночасним серйозним підвищенням світових цін усіх активів, особливо нафти, за якою в доларах США відбуваються вимір цін і розрахунки за поставками [9].



**Рис. 1. Динаміка світових цін на сирову нафту марки West Texas Intermediate (WTI) та курсу долара США (Major Currencies Dollar Index) за 1986-2014 роки, од.**

Складено за даними [10, 11]

Дослідивши історичну динаміку інфляції, можна зауважити, що до 70-х рр. ХХ ст. ціни в цілому були постійні, а з впровадження фінансових інновацій у цей період, демонетизації золота, переходу до плаваючих валютних курсів та лібералізації капіталу, відбулося значне зростання її рівня, що внесло свій вклад у формування процесів фінансiалiзацiї світового господарства та ринків реальних товарів. У контексті розгляду такого фінансового фактору, як бурхливий розвиток ринків товарних деривативів, зосередимо увагу на тенденціях біржової та позабіржової торгівлі сировинними активами та похідними на них, що спостерігаються останнім часом, з метою поглиблення розуміння кон'юнктури цих ринків та з урахуванням того, що ринки товарних похідних, на сьогодні, є драйвером фінансiалiзацiї традиційних товарних ринків.

Аналіз біржових та позабіржових товарних деривативів узагальнено за таким напрямом: обсяги та місце товарних деривативів у структурі світового ринку деривативів; локалізація товарних деривативів за окремими організаціями торгів; розгляд найбільш затребуваних та ліквідних контрактів за видами товарних цінностей; характеристика позабіржового сегменту товарних деривативів. Динаміка кількості контрактів, що знаходяться в обігу на біржах світу протягом 2004–2010 років була висхідною, не зважаючи на глобальну фінансову кризу, що було зумовлене переорієнтацією інвесторів з фінансових ринків на товарні. Падіння на 6% на світовому ринку товарних деривативів у 2011 року, викликане скороченням біржової строкової торгівлі в Китаї на 34%, було скомпенсоване 18%-м зростанням у 2012 році. Так, у 2013 році порівняно з 2012 роком, обсяги біржових деривативів в цілому зросли на 6,4%. Після зниження темпів росту у 2012 році, в 2013 році серед усіх видів деривативів найбільше зростання продемонстрували саме товарні – 20,5% [12], займаючи у структурі світового ринку деривативів від 10,4% (у 2010 рік) до 14,3% у 2012 році. Більше того, серед товарних похідних приблизно рівними за питомою вагою є енергетичні (5,8%, агропромислові – 5,6% та деривативи на метали – у сукупності до 5,0%).

За даними ЮНКТАД [13] за період 2003-2006 роки на основі кількості контрактів в обігу визначено, що з 2003-го темп зростання біржової торгівлі в країнах, що розвиваються, в 2 рази перевищує той же показник для розвинених бірж країн ОЕСР. Таке зростання призвело до того, що біржі країн, що розвиваються нині входять до лідерів з організації торгів біржовими товарними деривативами. Найбільшою світовою біржею товарних ф'ючерсів залишається Чиказька товарна біржа (CME Group), не зважаючи на скорочення кількості ф'ючерсних контрактів на 8%. Ця ж біржа є другою за кількістю товарних опціонів після Товарної біржі Далянь (Dalian Commodity Exchange). Слід відзначити, що саме завдяки Чиказькій товарній біржі лідерство серед регіонів світу за обсягами похідних контрактів утримує Північна Америка (зростання у 2013 році порівняно з 2012 роком склало 9,9%). При цьому найбільше зростання ф'ючерсних контрактів у відносному вираженні продемонстрував європейський ф'ючерсний підрозділ Інтерконтинентальної біржі (ICE Futures Europe) + 34%, а найбільше зростання опціонів, як і лідерство за їх абсолютною величиною зберігають біржі Китаю: Шанхайська (Shanghai Futures Exchange) та біржа Чженчжоу. Питома вага бірж Китаю загальній кількості товарних деривативів у 2012 році становила 42,0%. Щодо видової різноманітності найбільш ліквідних контрактів у світі за видами товарних деривативів варто відзначити, що лідерство за цими показниками також утримують біржі країн, що розвиваються: Росії, Індії, Китаю, демонструючи надзвичайні темпи росту. Що стосується позабіржових товарних похідних, слід зауважити, що їх обсяг в останні три роки коливається на рівні 2004-2005 років (рис. 2).



Рис. 2. Обсяг позабіржових товарних деривативів за 2001-2013 роки, млрд дол.

Складено за даними [15]

Закономірне зростання до пікового значення в 9000 млрд дол. товарних деривативів на початку кризи в 2007 р. змінилося різким падінням на 66,5% у другій половині 2008 до 4427 млрд дол. [14]. Падіння в обсягах позабіржових деривативів до 2011 року пов'язане з впровадженням більш жорсткого регулювання на цих ринках. У межах видової структури (похідні на золото, інші цінні метали, інші товарні активи, що включають агропромислові та енергетичні активи) у цілому за аналізований період переважають контракти типу «форвард» та «своп» (рис. 3).

Зважаючи на результати цих напрацювань, перевіримо гіпотезу щодо впливу динаміки основних фінансових факторів, що опосередковують процеси фінансiалiзацiї товарних ринкiв, на показники товарних ринкiв.

Провівши аналіз стану та тенденцій розвитку ф'ючерсних товарних ринків як біржових, так і позабіржових, варто зауважити, що використання для моделювання впливу розвитку цих ринків на ринки відповідних базових активів окремих дослі-

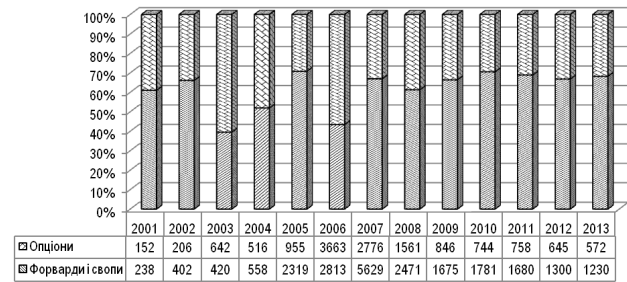


Рис. 3. Структура інших товарних позабіржових деривативів за типом контрактів у 2001-2013 рр., млрд од.

Складено за даними [15]

джених показників, є вельми утрудненим. Причини цього полягають у різних статистичних базах відбору показників за позабіржовим і біржовим ринком, різній видовій структурі (як за контрактами, так і базовими активами) та підходах щодо їх обчислення. Натомість, показник, що має ілюструвати вплив ф'ючерсного товарного ринку, повинен бути інтегральним і охоплювати усі види базових активів та похідних контрактів, тобто формуватися на основі кошика найбільш ліквідних товарних деривативів. Крім того, варто зауважити, що на сьогодні, в силу регулятивних обмежень та традицій біржової справи, відбувається переорієнтація торгівлі з позабіржових товарних інструментів на біржові. Такими показниками, що відповідають наведеним вище критеріям, є товарні індекси на ф'ючерсні контракти.

Серед таких індексів найбільш знайомими у світі є Dow Jones-UBS Commodity Index (нині Bloomberg Commodity Index – BCOM) та Goldman Sachs Commodity Index (S&P GSCI) [16]. Так, S&P GSCI включає 24 найліквідніших ф'ючерсних контрактів на базові сировинні товари, BCOM включає 22 товарні ф'ючерси у 7 секторах економіки. Ці індекси використовуються інституційними інвесторами, як орієнтири при прийнятті рішень щодо включення у свій портфель товарних інструментів, у т.ч. й похідних, з метою його диверсифікації, мінімізації ризику. Порівняння динаміки вказаних індексів (рис. 4) свідчить про їх ідентичність.

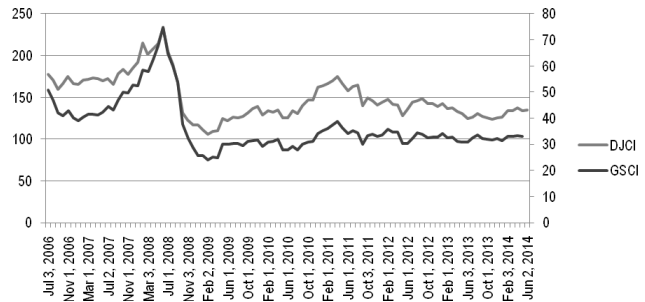


Рис. 4. Динаміка Dow Jones-UBS Commodity Index (Bloomberg Commodity Index) та Goldman Sachs Commodity Index (S&P GSCI) у 2006-2013 роки

Складено за даними [17, 18]

Як бачимо, максимального значення індекси набули під час сплеску цін на нафту у 2008 року під час ослаблення долара, що цілком узгоджується з тенденціями зміни цін на нафту та курсу долара. Отже, зважаючи на загальну доступність даних за DJCI, оберемо його середньозважені річні значення у якості незалежної змінної. Цей показник поряд з курсом долару, як резервної валюти,

та індексом споживчих цін є тими незалежними змінними, фінансовими факторами, які, на нашу думку, дозволяють проілюструвати вплив фінансiалiзацiї на показники ринкiв реальних товарiв. Серед залежних змiнних слiд вiдзначити показники, що систематично оприлюднюються МВФ у базi Свiтового економiчного огляду, а саме: товарнi цiновi iндекси на рiзні групи сировинних активiв: нафту, вугiлля, продовольчi продукти (м'ясо, зерновi, соя, рис, маiс, соняшникову та оливкову олю, рибу, цукор, каву, какао-боби тощо) та iншi агропромисловi товари (бавовну, деревину), метали (мiдь, залiзо та iн.).

Аналіз взаємозв'язку між незалежною змінною та окремими залежними (індекси, що характеризують ціни на основні марки нафти, продовольчі товари та метали) засвідчує його тісноту. Розрахунки коефіцієнтів кореляції між середньорічними значеннями індексу DJCI та товарними індексами у різних секторах засвідчують суттєвий вплив – помітний прямий зв'язок коливань індексу DJCI на товарні ф'ючерси та цiновi коливання окремих товарiв на реальному ринку. Значення коефіцієнту кореляції в середньому знаходяться в межах від 0,308, що свiдчить про помiрний зв'язок, до 0,683, що свiдчить про наближення до високої щiлності зв'язку. Варто зауважити, що мiнiмальне значення коефіцієнту кореляції пов'язано з тим, що риба та морепродукти, як базові активи, не включені за методологією розрахунку до iндексного кошика DJCI i, крiм того, не досить часто є предметом ф'ючерсної торгiвлi.

Пiдтвердження причинності між динамікою iндексу DJCI та iндексiв сировинних товарiв здiйснено за допомогою тесту Грейнджера (Granger Causality Test). Застосування тесту є виправданими, коли необхідно засувати чи є одна змiнна (наприклад DJCI) причиною змiни в значеннях iншої змiнної (наприклад сировинних iндексiв). Опосередковано це може свiдчити на користь виконання спiввiдношення «причина-наслiдок» у вiдношенні до динамi ключового iндикатора, що iлюструє процес фiнансiалiзацiї товарних ринкiв.

Гiпотеза про наявність причинного зв'язку перевіряється вiдносно двох регресійних рiвнянь для досліджуваних змiнних з можливістю застосування лагiв на основi F-критерію. Гiпотеза полягає в тому, що одна змiнна, DJCI, не є причиною за Грейнджером для iнших змiнних. Проведене парне тестування такої нульової гiпотези щодо того, що динаміка DJCI не визначає коливання в iндексах цiн основних груп сировинних товарiв. Iнтерпретація результатiв, отриманих за тестом Грейнджера, повністю узгоджується з результататами кореляційного аналізу. Так, з 5% рiвнем значимостi ми можемо вiдкинути нульову гiпотезу,

про те, що динаміка DJCI не є причиною по Грейнджеру змін у динаміці рядів сировинних iндексiв з урахуванням 5-рiчних лагiв. Зазначена гiпотеза виконується лише для пари DJCI – Commodity Seafood Index includes Fish (salmon) and Shrimp Price Indices на часових iнтервалах 1-3 роки. Як зазначалось раніше, риба та морепродукти, як базові активи, не включені за методологією розрахунку до iндексного кошику DJCI, тому подiбне значення розрахованої ймовiрності та її критичної статистики є виправданим. Вiдсутній також вплив DJCI на Commodity Agricultural Raw Materials Index includes Timber, Cotton, Wool, Rubber, and Hides Price Indices з часовим лагом в 1 рiк. У цьому випадку значення ймовiрності 0,7647 перевищує значення F-статистики 0,09119. Проте з урахуванням наступних лагiв спостерігається наявність такого впливу. Дзеркальним пiдтвердженням правильності зроблених висновкiв та отриманих результатiв, є зворотні результати тесту Грейнджера на причинність між iндексами на основні сировинні товари та DJCI. Бiльшiсть розрахованих значень ймовiрності того, що сировинні iндекси спричиняють змiну в iндексі DJCI перевищують критичні значення F-статистики, що не дає нам змогу вiдкинути нульову гiпотезу про те, що цi сировинні iндекси на мають впливу на iндекс фiнансовий. А отже, вплив фiнансiалiзацiї на показники ринкiв реальних товарiв може бути доведений.

**Висновки і пропозиції.** Зважаючи на дискусійність пiдходiв науковцiв та окремих органiзаторiв щодо наявності впливу фiнансiалiзацiї на товарні ринки, було узагальнено перелiк фундаментальних та фiнансових факторiв (iнфляція, валютний курс, розвиток ринку товарних деривативiв), детально проiлюстровано вплив фiнансових факторiв, як провiдникiв фiнансiалiзацiї, на товарні ринки. Доведено залежність цiн на нафту та валютного курсу долара США, а вивчення тенденції бiржової та позабiржової торгiвлi товарними деривативами дозволило зробити висновок про переорієнтацію в силу регуляторних обмежень торгiвцiв на бiржові ринки, що призвело до зростання обсягiв торгiвлi, переусiм у краiнах, що розвиваються – i як наслiдок, посилення фiнансiалiзацiї ринкiв базових активiв, серед яких, крiм традиційних продуктiв (паливо, агропромисловi продукти, метали) наявні вельми екзотичні продукти. Спираючись на ключовий iндикатор ф'ючерсного товарного ринку – iндекс DJCI як незалежну змiнну та ряд показникiв ринкiв реальних товарiв з рiзних секторiв на основi кореляційного та графічного аналізу було доведено наявність між ними помiтних за тiснотою зв'язкiв (в середньому 0,577), що свiдчить про значний вплив фiнансiалiзацiї на цi ринки.

#### Список літератури:

1. World Economic Outlook: Financial Stress, Downturns, and Recoveries : World Economic and Financial Studies. – International Monetary Fund. – 2008. – 321 p.
2. Irwin S. H. The Impact of Index and Swap Funds in Commodity Futures Markets / Irwin Scott H., Dwight R. Sanders : A Technical Report Prepared for the Organization on Economic Co-Operation and Development (OECD). – 2010. – Vol. 3. – Issue 30. – P. 69-70.
3. Lane T. Financing Commodity Markets / Lane Timothy : Remarks to the CFA Society of Calgary. – Alberta. – 2012. – P. 1-3.
4. High commodity prices and volatility what lies behind the roller coaster ride? : Agriculture Markets Brief. – European Commission Agriculture and Rural Development. – Brief № 1. – 2011. – 11 p.
5. Cheng Ing-Haw. The Financialization of Commodity Markets / Cheng Ing-Haw, Xiong Wei. – [Electronic resource]. – Access : <http://ssrn.com/abstract=2350243>
6. Basak S. A Model of Financialization of Commodities [Electronic resource] / S. Basak, Anna Pavlova. – 2013. – Access : [www.aeaweb.org%2Faea%2F2014conference%2Fprogram%2Fretrieve.php%3Fpdfid%3D701&ei=q5m\\_U4H5E4Sp0AXI5ID4AQ&usg=AFQjCNGIG1RqZxH5PsKcb19XcxF\\_ug2inw&sig2=OAIscAnskOpvGpsAp52RUw&bvm=bv.70810081,d.d2k](http://www.aeaweb.org%2Faea%2F2014conference%2Fprogram%2Fretrieve.php%3Fpdfid%3D701&ei=q5m_U4H5E4Sp0AXI5ID4AQ&usg=AFQjCNGIG1RqZxH5PsKcb19XcxF_ug2inw&sig2=OAIscAnskOpvGpsAp52RUw&bvm=bv.70810081,d.d2k).
7. Максимчук Н. Перспективы интеграции организованных товарных рынков стран ЕЭП / Н. Максимчук // ЕЭИ. – 2013. – № 3. – С. 7–26.

8. Миркин Я. М. Нефтяная ловушка / Я. М. Миркин // Прямые инвестиции. – 2014. – № 4. – С. 18–21.
9. Миркин Я. М. Формирование цен на нефть: прошлое, настоящее и будущее / Я. М. Миркин [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ecpol.ru/component/content/article.html?id=899>
10. Petroleum & other liquids. – [Electronic resource]. – Access : [http://www.eia.gov/dnav/pet/pet\\_pri\\_spt\\_s1\\_d.htm](http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_d.htm)
11. Foreign Exchange Rates. – [Electronic resource]. – Access : [http://www.federalreserve.gov/releases/h10/summary/indexn89\\_b.htm](http://www.federalreserve.gov/releases/h10/summary/indexn89_b.htm)
12. 2013 WFE Market Highlights. – [Electronic resource]. – Access : <http://www.world-exchanges.org/insight/reports/world-federation-exchanges-publishes-2013-global-market-highlights>
13. Recent Developments In Key Commodity Markets: Trends and Challenges. UNCTAD, Geneva. – 2012. – [Electronic resource]. – Access : [http://www.unctad.org/en/docs/cimem2d7\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/cimem2d7_en.pdf)
14. OTC derivatives market activity, second half 2008. – [Electronic resource]. – Access : <http://www.bis.org/publ/otchy0905.pdf>.
15. Regular OTC Derivatives Market Statistics. – [Electronic resource]. – Access : <http://www.bis.org/publ/otchy0105.htm>.
16. Сохадька О. М. Біржова справа: підручник / О. М. Сохадька ; Мін-во освіти і науки України, Тернопільська академія н/г. – Тернопіль, 2003. – 602 с.
17. Goldman Sachs Commodity Index (S&P GSCI). – [Electronic resource]. – Access : <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=GSG&a=06&b=21&c=2006&d=06&e=10&f=2014&g=m>
18. Dow Jones-UBS Commodity Index (Bloomberg Commodity Index). – [Electronic resource]. – Access : <https://finance.yahoo.com/q?s=DJCI>

**Корнеев М. В.**

ТОВ «АгроІнвестГрупп»

## ВЛИЯНИЕ РАЗВИТИЯ РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ НА ЦЕНОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ РЫНКОВ РЕАЛЬНЫХ ТОВАРОВ

### Резюме

Рассмотрены подходы относительно влияния факторов на показатели рынков реальных товаров. Проанализировано состояние и тенденции развития отдельных рынков. Осуществлена проверка гипотезы о влиянии динамики основных финансовых факторов на показатели товарных рынков.

**Ключевые слова:** рынок, производные финансовые инструменты, реальные товары, ценовые показатели, финансовые факторы, финансовализация, влияние, моделирования.

**Korneyev M. V.**

LLC «AgroInvestGroup»

## INFLUENCE OF MARKET OF DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS DEVELOPMENT ON PRICE INDEXES OF MARKETS OF CASH COMMODITIES

### Summary

The approaches to determine the impact of factors on the performance of real goods markets are considered. The state and trends of the individual markets is analysed. Done testing hypotheses about the impact of the dynamics of key financial factors on the performance of commodity markets.

**Key words:** market, derivatives, real products, price indices, financial factors, financialisation, impact modeling.

---

УДК 336.71:005.95

**Кузнєцов А. М.**

Одеський національний економічний університет

## КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО ОРГАНІЗАЦІЇ ТРУДОВОЇ МОТИВАЦІЇ ПЕРСОНАЛУ БАНКУ

Досліджено теоретико-методичні підходи до створення системи управління персоналом, визначено методи мотивації банківського персоналу та запропоновано засади формування концепції трудової мотивації персоналу банку.

**Ключові слова:** банк, персонал, управління, мотивація, концепція, система.

**Постановка проблеми.** Створення ефективної та конкурентоспроможної на світовому рівні банківської системи, здатної забезпечити високий рівень інвестиційної та інноваційної активності на фінансовому ринку, є необхідною умовою сталого розвитку економіки України та її подальшої інтеграції в світове економічне господарство. Ключову роль у виконанні зазначених завдань у розвитку банківської діяльності відіграє система управління персоналом банків.

Управління банківським персоналом – один з напрямів діяльності банку, що вимагає використання організаційних принципів роботи з людьми, формування дієздатних трудових колективів і раціонального, ефективного використання кадрового потенціалу банку і банківської системи в цілому.

У сучасних умовах розвитку діяльності банківських установ ефективність управлінських рішень визначається їх персоналом, який виконує осно-