

## ХАРАКТЕРИСТИКА МІЖНАРОДНОГО РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ

*У статті здійснено аналіз розвитку ринку деривативів в умовах фінансової глобалізації. Визначено напрями їх негативного впливу на стабільність функціонування міжнародного ринку капіталів та розкрито механізми розвитку регулювання сфери похідних фінансових інструментів на прикладі США та Європейського союзу.*

**Ключові слова:** дериватив, кредитний дефолтний своп, центральний контрагент, репозитарій транзакцій, позабіржовий ринок деривативів.

Міжнародний фінансовий ринок характеризується наявністю за інструментальною ознакою широкого спектру обігових фінансових інструментів, які використовуються учасниками ринку в телеологічному аспекті для отримання прибутку, управління ризиками, залучення фінансових ресурсів тощо. До таких фінансових інструментів, які стали невід'ємними елементами світової фінансової інфраструктури, належать деривативи.

Роль останніх у світовій фінансовій сфері оцінюється суперечливо – від значного позитивного впливу для економічних агентів на основі хеджування ризиків, до негативного – через спекулятивні механізми використання похідних фінансових інструментів і виконання функції акселератора фінансової нестабільності.

Враховуючи антиномічну роль деривативів у сучасній економіці, вважаємо, що на сучасному етапі важливим напрямом наукових досліджень у фінансовій сфері постає питання забезпечення ефективного механізму регулювання ринку похідних фінансових інструментів з метою уникнення дестабілізуючого впливу деривативів на стан фінансового ринку, оскільки зростання їх обороту є основним драйвером відриву фінансового ринку від реального сектору економіки.

Вивчення питань розвитку ринку деривативів знайшло своє відображення у працях В. В. Козюка, Л. О. Примостки, О. М. Сохачької та інших. Проте у їх працях не визначено всі основні негативні аспекти впливу ринку деривативів на економіку та напрямів його реформування для забезпечення фінансової стабільності.

Метою статті є визначення рівня впливу деривативів на розвиток фінансового ринку в умовах глобалізації на основі аналізу сучасних тенденцій функціонування ринку похідних фінансових інструментів та оцінка розроблених регуляторних механізмів щодо уникнення дестабілізуючого впливу останніх на міжнародний фінансовий ринок.

У «класичному варіанті» економічний зміст деривативів полягає в отриманні економічними агентами переваг та вигод на основі забезпечення фіксації поточної ціни на певний актив у певний час з постачанням (або офсетною угодою) вказаного активу через певний проміжок часу в майбутньому. Розвиток фінансового ринку та результати фінансового інжинірингу призвели до створення великої кількості різних похідних фінансових інструментів, які

дозволяють учасникам ринку досягати поставлених індивідуальних цілей, проте не завжди з позитивним ефектом для ринку загалом. Так відповідно до Директиви ЄС 2004/39 ЄС «Про ринки фінансових інструментів» (The Market in Financial Instruments Directive, MiFID I) до деривативів належать [2]:

1) опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші деривативні контракти стосовно цінних паперів, валюти, процентних ставок, ставок доходності або іншими деривативами стосовно фінансових індексів чи фінансових показників, розрахунки за якими може бути здійснено шляхом поставки чи грошима. Цю групу деривативів можна назвати фінансовими;

2) опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші деривативні контракти стосовно товарів, розрахунки за якими повинні бути здійснені грошима або можуть бути здійснені грошима на вибір однієї зі сторін (не вдаючись до дефолту чи інших заходів припинення діяльності). Цю групу деривативів можна назвати товарними;

3) опціони, ф'ючерси, свопи та будь-які інші деривативні контракти стосовно товарів, розрахунки за якими може бути здійснено шляхом поставки, за умови, якщо вони знаходяться в обігу на регульованому ринку та/або в межах багатосторонніх торговельних засобів (БТЗ). Цю групу деривативів можна назвати біржовими товарними;

4) опціони, ф'ючерси, свопи форвардні та будь-які деривативні інші контракти стосовно товарів, розрахунки за якими може бути здійснено шляхом поставки, якщо вони не для комерційних цілей, мають характерні ознаки інших похідних фінансових інструментів, зважаючи, між іншим, на те, чи кліринг здійснено через визнані клірингові установи, або є предметом маржинальних розрахунків.

5) деривативні інструменти для передачі кредитного ризику (кредитні деривативи).

6) опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші деривативні контракти, пов'язані зі змінами клімату, оплатою фрахту, знижками на емісію, рівнем інфляції чи будь-якими іншими офіційними економічними статистичними даними, щодо яких розрахунки повинні бути здійснені грошима або можуть бути здійснені грошима, на вибір однієї зі сторін (не вдаючись до дефолту чи інших заходів припинення діяльності), а також щодо інших контрактів стосовно деривативів, пов'язаних з активами, правами,

зобов'язаннями, індексами та заходами, що мають характерні ознаки інших деривативів, фінансових інструментів, зважаючи, між іншим, на те, чи вони знаходяться в обігу на регульованому ринку або БТЗ, кліринг здійснюється через визнані клірингові установи або є предметом маржинальних розрахунків.

Ринок деривативів характеризується доволі високими темпами зростання. Так у 1998 р.

середньоденний обіг на глобальному ринку деривативів складав 375 млрд. дол. США, а в 2007 р. – 2 090 млрд. дол. США [3, с. 241].

Однак перший раз, починаючи з 2004 р., кількість біржових деривативів на активи у 2012 р. зменшилася на 21 %, у тому числі – кількість опціонів на фондові індекси зменшилася на 39,6% (табл. 1).

**Таблиця 1. Кількість контрактів за видами деривативів на біржах світу [17]**

Інструмент	Кількість контрактів, що торгувалися у 2012 р. (млн. шт. )	2012 /2011 приріст (падіння), %
Опціони на акції	3 850	-1,8
Ф'ючерси на акції	1 019	-8,2
Опціони на фондові індекси	3 740	-39,6
Ф'ючерси на фондові індекси	2 158	-14,1
Опціони на біржові фонди	1 324	-20,3
Всього деривативів на активи	12 091	-21,0
Процентні опціони	535	-19,7
Процентні ф'ючерси	2 226	-16,4
Всього процентних деривативів	2 761	-17,0
Товарні опціони	172	3,1
Товарні ф'ючерси	1 037	-1,7
Всього товарних деривативів	1209	-1,1

На сучасному етапі (у 2012 р.) розвиток ринку позабіржових похідних цінних паперів у міжнародному аспекті характеризується незначним падінням загалом (однак у більшості сегментів відбулося зростання

обсягів заборгованості). Як свідчать дані табл. 2, позабіржовий ринок деривативів станом на червень 2012 р. незначно зменшився на 1,4% порівняно з груднем 2011 р.

**Таблиця 2. Світовий ринок позабіржових деривативів (за сумами заборгованості в трлн дол. США) [9]**

Інструмент	Грудень 2010 р.	Грудень 2011 р.	Приріст / падіння 2011/2010, %	Червень 2012 р.	Приріст / падіння 2012/червень 2011, %
Валютні інструменти	57,796	63,349	+9,6	66,645	+5,2
Форварди та валютні форекс-свопи	28,433	30,526	+7,4	31,395	+2,8
Валютні свопи	19,271	22,791	+18,2	24,156	+5,9
Валютні опціони	10,092	10,032	-0,6	11,094	+10,6
Процентні інструменти	465,260	504,117	+8,3	494,018	-2,0
FRA	51,587	50,596	-1,9	64,302	+27,1
Відсоткові свопи	364,377	402,611	+10,5	379,401	-5,8
Відсоткові опціони	49,295	50,911	+3,3	50,314	-1,1
Інструменти, пов'язані з активами	5,635	5,982	+6,2	6,313	+5,5
Форварди та свопи	1,828	1,738	-4,9	1,880	+8,2
Опціони	3,807	4,244	+11,5	4,434	+4,5
Товарні інструменти	2,922	3,091	+5,8	2,993	-3,2
Кредитні дефолтні свопи	29,898	28,626	-4,3	26,931	-5,9
Всього	601,046	647,777	+7,8	638,928	-1,4

У більшості сегментів позабіржового ринку спостерігалось зростання – від 2,8% (ринок валютних форвардів та валютних форекс-свопів) до 27,1% (процентні форварди, – FRA). Незначно падіння зафіксовано за відсотковими свопами (-5,8%), що вплинуло на негативні показники зменшення ринку загалом. Згідно з даними табл. 2 на позабіржовому ринку деривативів у світі найбільшу роль відіграють процентні похідні фінансові інструменти – у червні 2012 р. їх частка в загальному обсязі світового ринку деривативів склала 77,3%. Основним інструментом у складі процентних деривативів є процентні опціони

(обсяг – 379,4 трлн дол. США). Другою за обсягами групою деривативних інструментів є валютні похідні фінансові інструменти – 10,4% від загального обсягу. Серед валютних інструментів перевагу мають форварди та валютні форекс-свопи (31,3 трлн дол. США).

Ринок позабіржових деривативів за обсягом відіграє значну роль на фондовому ринку. Розмір світового ВВП за даними МВФ у 2011 р – склав 69,9 трлн дол. США [18], а сума заборгованості за позабіржовими деривативами – 647,7 трлн дол. США, тобто в 9,25 раза більша від ВВП (рис. 1 – побудовано за даними [9; 18]).

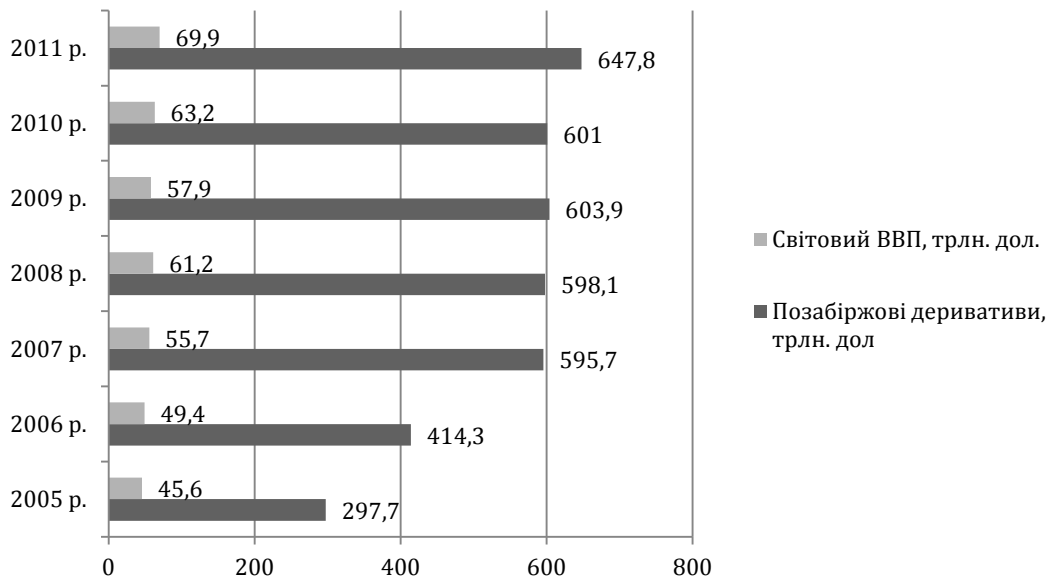


Рис. 1. Динаміка світового ВВП та обсягу заборгованості за позабіржовими деривативами

За підсумками 2012 р. ринкова капіталізація на біржах загалом щодо акцій склала 55 трлн дол. США, а станом на червень 2012 р. обсяг заборгованості за позабіржовими деривативами – 638,9 трлн дол. США.

Про ризиковість ринку позабіржових деривативів свідчать дані про структуру ринку кредитних деривативів. Так за перше півріччя 2012 р. обсяг заборгованості за кредитними дефолтними свопами (CDS) щодо активів з рейтингом неінвестиційного рівня або без рейтингу склав 10,2 трлн дол. США, що складає майже 40 % усіх сукупної заборгованості за CDS [12].

Про глобальний характер розвитку ринку деривативів та поширення ризиків цих інструментів свідчать дані розподілу суми заборгованості за CDS щодо місця знаходження контрагентів. Так за перше півріччя 2012 р. обсяг заборгованості за CDS, які укладені не в країні розміщення контрагентів, склав 21,6 трлн дол. США або 80,3% від світового обсягу заборгованості за CDS [12].

Окремі сегменти ринку позабіржових деривативів є висококонцентрованими, що також збільшує ризики їх швидкої дестабілізації. Так у 2007 р. на 10 банків-дилерів припадало більше 90 % торгівлі CDS [11].

Однак ринок позабіржових деривативів доволі на незначному рівні регулюється зі сторони наглядових органів, і певні коливання на цьому ринку можуть спричинити суттєву нестабільність на фінансовому ринку загалом.

Головна небезпека деривативів полягає в тому, що операції з ними дозволяють використовувати порівняно незначний обсяг коштів і можуть принести інвестору як великі доходи, так і великі збитки (на основі використання маржинального механізму).

Наприклад, у 1995 р. збанкрутував англійський банк «Barings», історія якого нараховувала 223 роки. Причина банкрутства – трейдер сингапурського відділення банку Нік Лісон втратив на ф'ючерсних та опціонних контрактах на індекс Nikkei-225 1,3 млрд. дол. США.

Про вплив ринку деривативів на розвиток кризових явищ свідчать дані щодо діяльності страхової компанії AIG, яка у вересні 2008 р. не виконала свої зобов'язання на ринку CDS і через системну важливість компанії Федеральний резерв США надав їй допомогу в розмірі 85

млрд. дол. США [11]. Депозитарно-клірингова палата США (The Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC) 30 вересня 2008 року забезпечила виконання історично максимального обсягу експозиції (виконання) за CDS в розмірі 500 млрд. дол. США в результаті банкрутства банку «Lehman Brothers» [13]. Це становило майже 1 % від світового ВВП за 2008 р. На думку інвестиційних експертів CDS посилили втрати учасників фінансового ринку через їх банкрутство приблизно на 50% [10].

Відсутність чітких механізмів обліку деривативів призводить до виникнення зловживань на ринку та можливого порушення стабільності функціонування фінансової системи. Наприклад, банки США виводять з балансів дані щодо похідних фінансових інструментів на основі положення, яке дозволяє банкам не реєструвати пули іпотечних кредитів, запованих у відповідні деривативи. Це зменшує величину балансових активів на 3 трлн дол. США. Крім того, ще близько 4 трлн дол. США банки приховують за рахунок системи гіпотетичних взаємозаліків взаємних зобов'язань. Так величина балансу «Goldman Sachs» за 2011 р. складає 983 млрд. дол. США. При цьому сукупна величина їх позицій на ринку похідних інструментів складає 985 млрд. дол. США. З них в баланс ввійшло лише близько 90 млрд. дол. США [1].

На думку одного з визнаних світових інвесторів Уоррена Баффета (власника компанії «Berkshire Hathaway») деривативи є «зброєю масового ураження», «бомбами сповільненої дії, що загрожують економічній системі», «центральні банки і уряди поки що не знайшли ефективних шляхів контролю або хоча б моніторингу ризиків, що виникають на ринках деривативів» [5].

Дж. Сорос вважає, що права фінансових інструментів невинуватно розширені, та їх необхідно обмежити на міжнародному рівні, оскільки сам ринок похідних фінансових інструментів не здатний до саморегулювання. Він також вказує на приховані витрати для суспільства в результаті монопольного становища дилерів на ринку. У якості можливого варіанту запобігання кризи Дж. Сорос пропонує ліцензувати операції з деривативами [4].

Загалом ринок позабіржових деривативів

характеризується наступними рисами:

- 1) низька прозорість;
- 2) відсутність чіткого регулювання з боку наглядових органів;
- 3) концентрація торгівлі серед незначної кількості дилерів ринку;
- 4) глобальний характер, що може викликати системну нестабільність;
- 5) низька ліквідність;
- 6) значний ризик контрагента.

За результатами аналізу причин світової фінансової кризи (яка розпочалася у 2007 р. ) регулюючі органи провідних країн світу розробляють законодавчі зміни щодо функціонування ринку деривативів. Так у США таким документом є Закон Додда-Френка (The Dodd-Frank Act), який був прийнятий у липні 2010 р. Складовою частиною цього документа є правило Волкера (секція 619), яке обмежує торгові операції банків з цінними паперами за власні кошти. Правило Волкера доповнюється «правилом усунення деривативів» (derivatives push-out rule). Згідно із цим правилом, комерційним банкам буде заборонено укладати угоди з наступними видами деривативів: товарні свопи (крім свопів на золото й срібло), фондові свопи, кредитно-дефолтні свопи, що не мають інвестиційного класу (non-investment grade CDS). Для торгівлі такими деривативами банки повинні будуть створювати окремі філії із власним капіталом. Банки

зможуть продовжити торгівлю процентними й валютними свопами, свопами на золото й срібло, кредитно-дефолтними свопами інвестиційного класу (investment grade CDS), а також іншими інструментами, що використовуються банком з метою хеджування власних ризиків. Загальною рисою правила Волкера та «правила усунення деривативів» є обмеження можливостей банків торгувати цінними паперами й деривативами з метою стримування системних ризиків у банківській системі [6, с. 17].

На сьогодні (з метою додаткового дослідження негативних наслідків для кредитних організацій та уточнення механізмів упровадження на регулятивному та корпоративному рівнях) введення в дію правила Волкера перенесено з липня 2012 р. на липень 2014 р.

У вересні 2009 р. на зустрічі Групи 20 (G-20) у Пітсбургу прийнято рішення, що до кінця 2012 р. усі стандартизовані похідні контракти, що здійснюють обіг на позабіржовому ринку, повинні укладатися за посередництвом центрального контрагента (central counterparty, CCP) з метою зменшення системних ризиків.

Так, за даними Контролера грошового ринку (ОСС) США, за 2007-2011 рр. втрати банків за операціями з деривативами (не за результатами торгівлі, а на основі реалізації ризику контрагента) склали 4,4 млрд. дол. США (табл. 3).

**Таблиця 3. Втрати банків США від операцій з деривативами через ризики контрагентів [14]**

Рік	Сума, млн. дол. США
2007 р.	138,0
2008 р.	1 073,4
2009 р.	757,6
2010 р.	617,6
2011 р.	1 826,8
Всього	4 413,4

Для реалізації рішення G-20 04 липня 2012 р. прийнято розпорядження Європейського парламенту та Ради № 648/2012 про похідні фінансові інструменти, які здійснюють обіг на позабіржовому ринку, центральні контрагенти та репозитарії контрактів (EMIR). Згідно з цим розпорядженням до 17 серпня 2015 р. Європейська комісія (на основі врахування усіх зауважень) має подати кінцевий варіант вказаного документа до Європейського парламенту.

Міжнародна асоціація зі свопів та деривативів (International Swaps and Derivatives Association, ISDA) здійснила компаративний аналіз ініціатив США та ЄС щодо позабіржового ринку (Over-the-counter, OTC) деривативів (табл. 4).

Згідно з EMIR в європейській практиці на ринку позабіржових деривативів з метою зменшення ризиків контрагентів, які можуть актуалізувати нестабільність на фінансових ринках, похідні контракти повинні укладатися через центрального контрагента (CCP) та з повідомленням репозитаріїв транзакцій.

CCP – це юридична особа, яка функціонує між контрагентами контрактів, що є в обігу хоча б на одному фінансовому ринку, і виконує роль продавця для кожного покупця, та покупця для кожного продавця. Для здійснення діяльності щодо клірингу на ринку похідних інструментів капітал CCP має складати не менше 7,5 млн. євро. Реєстрацію CCP здійснюють регуляторні органи країн-членів ЄС [15].

Вимоги щодо переліку позабіржових деривативів (у вигляді публічного реєстру) та порядку їх клірингу визначає Європейська комісія з ринків цінних паперів (European Securities and Markets Authority, ESMA).

Репозитарій транзакцій – юридична особа, що займається збиранням та централізованим зберіганням даних, які стосуються похідних інструментів. Реєстрацію репозитарія здійснює ESMA. Контрагенти та CCP здійснюють реєстрацію основної інформації щодо кожного укладеного ними похідного контракту (не пізніше наступного дня після дати укладання) в репозитарії транзакцій. Реєстрації підлягають всі похідні контракти після 16 серпня 2012 р. Інформація про дериватив має містити [15]:

- дані про учасників контракту;
- основні характеристики деривативного контракту, до яких належать його тип, базовий актив, вартість, ціну та дату розрахунків.

Крім того, Європейським парламентом розроблена оновлена Директива про ринки фінансових інструментів (MiFID II), кінцевий проект якої був опублікований 20 жовтня 2011 р., у якій також передбачено необхідність посилення діяльності ESMA щодо регулювання ринків деривативів.

**Таблиця 4. Компаративний аналіз ініціатив США та ЄС щодо регулювання позабіржового ринку деривативів [16]**

Елементи	EMIR	Закон Додда-Френка
Інструменти	EMIR стосується широкого спектру позабіржових OTC деривативів	Закон Додда-Френка стосується «свопів», «свопів на цінні папери», які в широкому розумінні містять опціони, умовні форварди та обміни пов'язані з економічними інтересами будь-якого типу; проте не містять свопи та форварди з фізичною поставкою валюти, форварди з фізичною поставкою товарів або цінних паперів.
Установи	EMIR стосується фінансових (банки, інвестиційні фірми, страхові компанії, пенсійні фонди тощо) та нефінансових контрагентів.	Своп-дилери (Swap Dealers, SDs) та основні учасники свопів (Major Swap Participants, MSPs) підпадають під всі вимоги щодо ринку OTC деривативів. Кінцеві споживачі вилучаються з регулювання щодо клірингу та торгівлі даним законом, якщо свопи використовуються для хеджування ризиків, однак запропоновані маржинальні правила потребують маржинального регулювання/
Маржинальні вимоги	Європейські регулятори призупинили розробку вимог щодо маржі, очікуючи даних BCBS-IOSCO <sup>1</sup> на основі міжнародних стандартів	Методологія початкової маржі: такий тип маржі призначається для SD чи MSP контрагентів під час або до дати оформлення неоплаченого свопу. Початкова маржа повинна покривати 99% цінових коливань 10-ти денного часового горизонту. Методологія варіаційної маржі: такий тип маржі повинен бути акумульований SD чи MSP контрагентами на щоденній основі та повинен покривати поточну експозицію.

<sup>1</sup> BCBS – Basel Committee on Banking Supervision (Базельський комітет з банківського нагляду), IOSCO – International Organization of Securities Commissions (Міжнародна організація комісій з цінних паперів).

Проведений аналіз свідчить, що ринок деривативів відіграє значну роль на світовому фінансовому ринку і може негативно вплинути на стабільність функціонування світової фінансової системи, що підтверджує досвід світової фінансової кризи, яка розпочалася у 2007 р. На сучасному етапі в провідних країнах світу впроваджуються нові вимоги щодо функціонування ринку похідних фінансових інструментів

(правило Волкера, впровадження центрального контрагента та репозитарію транзакцій на позабіржовому ринку деривативів), що мають на меті забезпечити стабільне функціонування міжнародного фінансового ринку та можливість регуляторним органам здійснювати випереджувальні заходи з метою нейтралізації розвитку нестабільності при активізації системних ризиків.

### Список літератури

1. *Внебалансовый учет деривативов банками США угрожает финансовой стабильности, – эксперты [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.rbc.ua>.*
2. *Директива 2004/39/ЄС Європейського парламенту та Ради про ринки фінансових інструментів від 21 квітня 2004 р.*
3. *Козюк В. Монетарні засади глобальної фінансової нестабільності: монографія / В. Козюк. – Тернопіль: ТНЕУ, «Економічна думка», 2009. – 728 с.*
4. *Комарова А. Негативные тенденции развития мирового рынка производных финансовых инструментов / А. Комарова // Рынок ценных бумаг. – 2007.*
5. *Пензин К. Финансовое оружие массового поражения / К. Пензин // Валютный спекулянт. – 2003. – №6.*
6. *Перспективы социально-экономического развития США после кризиса 2008-2009 гг. / Под ред. Э. В. Кириченко. – М. : ИМЭМО РАН, 2012. – 168 с.*
7. *Примостка Л. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: монографія / Л. Примостка. – К: КНЕУ, 2001. – 263 с.*
8. *Сохацька О. Міжнародні ф'ючерсні ринки: теоретико-методологічні аспекти: Монографія/ О. Сохацька. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 454 с.*
9. *Amounts outstanding of over-the-counter (OTC) derivatives [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.bis.org/statistics/otcder/dt1920a.pdf>.*
10. *Credit Default Swap Expert: Lehman Default Caused Much Higher Losses than Previously Admitted Options [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.washingtonsblog.com/2009/03/credit-default-swap-expert-lehman-default-caused-much-higher-losses-than-previously-admitted.html>.*
11. *Credit Derivatives: Systemic Risks and Policy Options [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09254.pdf>.*
12. *Detailed tables on semiannual OTC derivatives statistics at end-June 2012 [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.bis.org/statistics/derdetailed.htm>*
13. *DTCC Successfully Closes Out Lehman Brothers Bankruptcy Options [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: [http://www.dtcc.com/news/press/releases/2008/dtcc\\_closes\\_lehman\\_cds.php](http://www.dtcc.com/news/press/releases/2008/dtcc_closes_lehman_cds.php).*
14. *OTC Derivatives Market Analysis Year-end 2011 [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www2.isda.org/functional-areas/research/studies/>*

- 
15. Regulation (EU) № 648/2012 of the European parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu>.
  16. Regulation of OTC derivatives markets. A comparison of EU and US initiatives [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: [http://www.cliffordchance.com/publicationviews/publications/2012/09/regulation\\_of\\_otcderivativesmarkets-.html](http://www.cliffordchance.com/publicationviews/publications/2012/09/regulation_of_otcderivativesmarkets-.html).
  17. WFE 2012 market highlights [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/statistics>.
  18. World Economic Outlook database [Електронний ресурс]. – 2013. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/weodata/download.aspx>.

## РЕЗЮМЕ

**Кравчук Игорь**

### **Характеристика международного рынка деривативов**

В статье произведен анализ развития рынка деривативов в условиях финансовой глобализации. Определены направления их негативного влияния на стабильность функционирования международного рынка капиталов и раскрыты механизмы развития сферы производных финансовых инструментов на примере США и Европейского Союза.

## RESUME

**Kravchuk Igor**

### **Description of international market of derivatives**

The analysis of development of the bank crediting in the conditions of financial globalization is carried out in the article. Directions of negative impact of derivatives on stability of functioning of international capital market is defined. The mechanism of development of sphere derivative of financial instruments is disclosed on the example of the USA and European Union.

**Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.**