УДК 339.13.012

Резнік Н.П., д.е.н., професор,
завідувач кафедри біржової діяльності НУБіП України

ЕФЕКТИВНІСТЬ ДЕРИВАТИВІВ НА СВІТОВИХ БІРЖОВИХ РИНКАХ

Анотація: *Розкрито сучасний стан деривативів на світових біржових ринках, оскільки глобальний ринок похідних фінансових інструментів на сьогоднішній день є підставою для всієї міжнародної фінансової арени. В силу чого, деривативи створюють величезний внесок у розвиток економіки і збільшують ефективність ринку за рахунок більш точного визначення ціни фінансового інструменту в ході вільних біржових торгів. Досліджено особливості сучасного стану похідних фінансових інструментів, оскільки сучасний світовий ринок деривативів характеризується швидким темпом розвитку та величезними масштабами.*

Розглядається сучасний світовий ринок деривативів, що характеризується швидким темпом розвитку та величезними масштабами, такі процеси відбуваються на тлі загальної для світової економіки тенденції глобалізації, яку впливає на господарське життя країн і регіонів, що вимагає постійного дослідження стану та тенденцій розвитку ринку.

У статті висвітлюються основні причини динамічного розвитку ринку деривативів як загальні, так і специфічні, адже безпрецедентне зростання ринків похідних фінансових інструментів був обумовлений не тільки циклічними чинниками, пов'язаними із загальною нестабільністю світової економіки, але і його структурними чинниками.

Ключові слова: *деривативи, світовий біржовий ринок, міжнародний ринок похідних фінансових інструментів, похідні фінансові інструменти, позабіржовий ринок..*

Постановка проблеми. Нині похідні фінансові інструменти є дуже важливим видом фінансових інструментів і відіграють значну роль на фінансових і нефінансових ринках. Вони надають можливість хеджування різних ризиків, а також дозволяють удосконалити старі і розробляти нові торгові стратегії. Глобальний ринок похідних фінансових інструментів на сьогоднішній день є підставою для всієї міжнародної фінансової арени. Компанії по всьому світу використовують похідні фінансові інструменти для ефективного хеджування своїх ризиків і для зменшення невизначеності щодо майбутніх цін на активи. В силу чого, деривативи створюють величезний внесок у розвиток економіки і збільшують ефективність ринку за рахунок більш точного визначення ціни фінансового інструменту у ході вільних біржових торгів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження теоретичних засад формування ринку похідних фінансових інструментів та особливостей його функціонування зробили зарубіжні вчені М. Ансон, А. Буренін, В. Бочаров, Н. Калдор, Р. МакДональд, Л. Макміллан, Т. Ордеберг, К. Смітсон, М. Томсетт, М. Тромблі, Дж. Халл, Д. Хорафас та ін. Серед вітчизняних фахівців проблеми похідних фінансових інструментів досліджують В.О. Гниляк, В.В. Гоффе, Ю.М. Коваленко, А.А. Пересада, Л.О. Примостка, М.О. Солодкий, О.М. Сохацька, О.Г. Шевченко, тощо.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження особливостей сучасного стану та ефективності деривативів на світових біржових ринках та визначенні його проблем та перспектив розвитку.

Невирішена частина проблеми. Питання стану похідних фінансових інструментів та ефективності деривативів розглядається широким колом вітчизняних та зарубіжних учених, оскільки сучасний світовий ринок деривативів характеризується швидким темпом розвитку та величезними масштабами. Дані процеси відбуваються на тлі загальної для світової економіки тенденції глобалізації, яка має суттєвий вплив на господарське життя країн і регіонів, що вимагає постійного дослідження стану та тенденцій розвитку ринку.

Виклад основного матеріалу. Біржова торгівля – це універсальний механізм, ринок, організація, ваги, що можуть вимірювати стан розвитку економіки. Основні правові норми і принципи, які є основою біржової торгівлі суттєво не змінилася протягом

усього періоду новітньої історії людства. Змінилися і продовжують змінюватися лише форми його реалізації, пов'язані з глобальної економічної інтеграції, фінансової інженерії, шляхом постійного прогресу інформаційних технологій і засобів ділової комунікації. Практика свідчить про те, що фондові біржі зберегли і утримують роль центральних інститутів національних ринків капіталу. За результатами біржових торгів обраховуються показники динаміки курсових цін, індексів активності, ринкової капіталізації та ринкової вартості підприємств. Зазначені показники характеризують стан ділової активності в окремих галузях та економіці країни в цілому, виступають надійними орієнтирами для інвесторів та визначають направленість інвестиційних потоків. На регульованих ринках, представлених «традиційними» фондовими біржами, концентрується торгівля найбільш ліквідними цінними паперами [1].

З кожним роком обсяг обороту похідних фінансових інструментів зростає високими темпами, а самі інструменти стають більш складними, що призводить до все більшої залученості компаній у структуровану схему фінансових інструментів. Як відомо, ринок похідних фінансових інструментів існує у двох формах – біржовий і позабіржовий, причому частка позабіржового ринку значно вище. За різними оцінками, на частку позабіржового ринку припадає від 90% до 95% [2] світової торгівлі деривативами.

Щоб більш чітко уявляти собі розміри глобального ринку деривативів, слід зазначити, що, згідно інформаційному агентству Bloomberg, 96% основна частка цього ринку припадає на позабіржові торги, тобто безпосередньо без участі біржі, що говорить про те, що це ринок здебільшого ніким не регулюється.

Як свідчить статистика, спостерігається поступове спадання попиту на похідні фінансові інструменти, проте обсяг торгів є досі значним – 552,909 млрд. дол. США станом на 01.12.2015 р. [3, с. 225–226]. У 2013 р. сума непогашених зобов'язань по позабіржовим похідним фінансовим інструментам перевищувала 700 трлн дол. США. Ця сума була значно більшою, ніж обсяг сукупного ВВП країн світу [4, с. 77]. Причиною значного попиту на специфічні інструменти фінансового ринку у світі став той факт, що значна кількість фінансових посередників у певний момент часу усвідомила той факт, що за допомогою наявних традиційних фінансових інструментів не спроможні здійснювати мобілізацію коштів. Саме розуміння необхідності виживання у новому економічному середовищі спонукало індивідів і фінансові установи до розробки і пропонування нових похідних фінансових інструментів. Обсяги ринку деривативів являють собою реальну загрозу для глобальної економіки, так як він стає занадто складним і нерегульованим, що створює достатньо причин для хвилювання лідерам провідних фінансових держав. Центральні банки та інші великі державні фінансові інститути не в змозі виділити 600 трлн. доларів США на допомогу банкам у разі розірвання такого фінансового міхура. Неврегульованість ринку похідних фінансових інструментів є наслідком того, що найбільші фінансові інститути впродовж довгого часу допомогою політичного лобі блокували будь-які спроби внести зміни в законодавство щодо регулювання позабіржового ринку. Найбільшим банкам і організаціям, які мають відкриті позиції на ринку похідних фінансових інструментів, невигідно втручання регулюючих органів і контроль над обігом контрактів і контрагентів, так як це призведе до ускладнення процедури укладання угод на основі похідних фінансових інструментів. Отже, відсіювання деяких контрагентів, що не підходять під умови біржового лістингу, у свою чергу призведе до зниження обсягів обороту інструментів та зменшення потенційної прибутку. Нині найбільшими банками, що мають відкриті позиції на ринку похідних фінансових інструментів, є: JPMorgan, Bank of America, Goldman Sachs, Citigroup, Wells Fargo and HSBC Bank USA.

Основну, переважну частину світового позабіржового ринку становлять процентні контракти – 79% всього ринку. Другий за величиною сегмент – валютні контракти – сильно відстає від першого по величині, проте в порівнянні з іншими сегментами також займає значну частку світового біржового ринку.

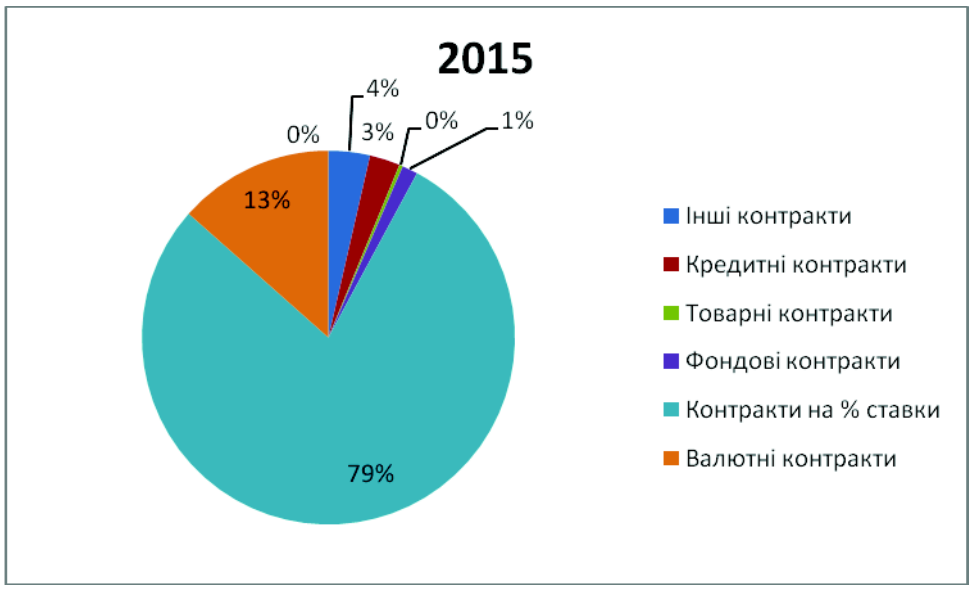

Рис. 1. Структура деривативів різних базових активів загалом у світі за 2013–2015 рр.
Джерело: BIS Statistical Bulletin. December 2015.

Говорячи про структуру глобального ринку похідних фінансових інструментів, слід зазначити, що близько 75% у ній складають контракти з використанням процентних ставок (форвардні процентні контракти, процентні свопи, процентні опціони) і контракти з використанням курсів іноземних валют, які складають 10%, а 4% припадає на групу кредитних дефолтних свопів. Частка, що залишилась в структурі деривативів займають товарні контракти, базовим активом для яких є акції. Слід також зазначити, що похідні фінансові інструменти, що мають у своїй основі реальний актив, складають незначну групу у всій структурі ринку. Основна частка припадає на похідні фінансові інструменти, в основі яких лежить процентна ставка і курс валют, що, у свою чергу не є реальним активом, а являє собою той чи інший фінансовий показник, як, наприклад, у випадку з опціонами на індекс S&P 500.

Фінансова криза і розвиток ринку деривативів, зокрема значне збільшення частки позабіржового сектора, мають тісний зв'язок, при цьому ринок похідних фінансових інструментів надає різноспрямований вплив на появу і поширення сучасної фінансової кризи. Деривативи виступають у ролі чинника освіти істотних обсягів віртуальних капіталів і є мультиплікатором посилення кризи в світових масштабах. Саме деривативи отримали переважну значущість при здійсненні міжбанківських розрахунків, що сприяло приховуванню обсягів первинного боргу і посилення спекулятивних процесів на ринку. Використання деривативів зажадало виділення третього рівня у структурі фінансового ринку і розширило коло інструментів системи ризик-менеджменту. З іншого боку, варто враховувати, що операції з деривативами дозволили нівелювати перепади цін, виступили стимуляторами стабілізаційних процесів ринку, в результаті чого кризові процеси в реальному секторі економіки знизили свій вплив на даний сегмент [5, с. 15-16].

Таким чином, обсяг похідних контрактів, не мають ніякого відношення до реальному сектору економіки, може зростати темпами, у багато разів перевищують темпи зростання реальних активів, втягуючи в цей процес все більша кількість фінансових інститутів і держав. Таке положення справ може обернутися плачевно, у разі, коли один або кілька елементів світової фінансової системи буде не в змозі платити за своїми зобов’язаннями, що призведе до негативної ланцюгової реакції всіх учасників ринку деривативів.

На думку Уоррена Баффета, похідні фінансові інструменти є «фінансовою зброєю масового руйнування». Такої ж точки зору дотримується Брукслей Борн, колишня глава Commodity Futures Trading Commission, яка сильно стурбована серйозним економічним хаосом, здатним з’явитись завдяки триваю-

чому браку прозорості, урегульованості і недостатнім розумінням механізмів ринку похідних фінансових інструментів. З іншого боку багато аналітиків і, зокрема, секретар казначейства США Тімоті Гайтнер, продовжують наполягати на заохоченні зростання обсягів цього ринку, стверджуючи, що, по суті, немає іншого джерела для банків, щоб забезпечувати себе і своїх клієнтів необхідним рівнем прибутку. У результаті виходить, що найбільші банки продовжують зростати високими темпами нарощувати обсяги похідних фінансових інструментів в своїх портфелях, велика частина яких, у свою чергу, є нерегульованою ні з боку біржі, ні з боку держави. Багато експертів стверджують, що найбільші учасники не розголошують реальну ситуацію на ринку похідних фінансових інструментів, щоб зайвий раз не турбувати населення і своїх існуючих і потенційних клієнтів. Інші наполягають на тому, що все зайшло занадто далеко, і самі банки не мають чіткого уявлення про те, що відбувається насправді. У будь-якому випадку, варто побоюватися більше ніж значних розмірів ринку деривативів, крах якого може призвести до ще більших, ніж раніше, проблем розвитку світової фінансової системи. Одним із шляхів поступового вирішення даної проблеми може стати залучення регуляторів в процес укладення угод похідних фінансових інструментів, що, безумовно, призведе до зниження обсягів відкритих позицій і зниження потенційного прибутку для контрагентів. Багато банків відстоюють позицію невтручання держави у фінансове середовище, стверджуючи, що вони «занадто великі, щоб впасти». Дана концепція була спростована в 2008 році, коли влада США була змушена витратити колосальні кошти на підтримку цих самих найбільших банків на плаву, що, в свою чергу, не дозволило вийти з під контролю усієї фінансової системи країни. Так що в підсумку доведеться зробити вибір: пожертвувати сьогоднішньої прибутком заради збереження стабільності світової фінансової системи або продовжувати нарощувати обсяги операцій, велика частина яких залишається нерегульованою, що в кінцевому підсумку призведе до грандіозного падіння найбільших фінансових корпорацій і світової фінансової системи у цілому. Отже, в сучасних умовах спостерігається посилення ризиків у глобальному економічному середовищі, що пояснюється зростанням спекулятивних позабіржових операцій з похідними фінансовими інструментами. Окреслені тенденції посилюються запровадженням інноваційних видів зазначених інструментів, серед яких окреме місце посідають цифрові контракти. Поряд з цим істотна концентрація біржових деривативів у незначної кількості банківських установ призводить до монополізації ринку та його тінізації [6].

На основі проведеного дослідження, можна виділити основні тенденції на ринку деривативів:

глобалізація ринків і пов’язані з нею різке загострення конкуренції і зміна структури проведення торгів цінними паперами;

тенденція до консолідації, що виявляється у формах горизонтальної і вертикальної інтеграції бірж на світовому біржовому ринку деривативів [4];

зростання ринків (зростання світового ринку деривативів; обсяг позабіржового ринку похідних фінансових інструментів в 2014 році в 9 разів)

перевищив обсяг світового ВВП) і розширення спектра похідних інструментів, а також зміна їх відносної ролі і суттєве розширення складу учасників;

поступова втрата функції хеджування ризиків своїх лідируючих позицій.

Таким чином, кожна країна світу повинна створювати ефективний розвинений фінансовий ринок, і такий його сегмент, як ринок деривативів, щоб стати гідним конкурентом на світовому фінансовому ринку.

Висновки. Серед основних чинників, що визначають розвиток сучасних ринків боргових ринків капіталу в цілому та його похідні, зокрема, можна виділити такі, як просування у сфері інформаційних і комунікаційних технологій, глобалізацією світових ринків, посиленням конкуренції на ринку фінансових послуг, інноваційний процес в усіх сферах фінансової діяльності, підвищення ролі нетрадиційних операцій і підвищений попит з боку інституціональних інвесторів. Крім того, ставлення до ризику, не в останню чергу завдяки похідним. Ці інструменти дозволяють як інституційних та індивідуа-

льних інвесторів хеджувати всі ризики щодо їх поділу або злиття, передачі або прийняття. Ринок деривативів – це високорозвинена система, але її формування ще не завершене. Серед основних причин динамічного розвитку ринку деривативів нині можна виділити як загальні, так і специфічні бізнес-чинники. Таким чином, можна зробити висновок, що безпрецедентне зростання ринків похідних фінансових інструментів був обумовлений не тільки циклічними чинниками, пов'язаними із загальною нестабільністю світової економіки, але і його структурними чинниками.

Список літератури

1. Сучасний стан та перспективи розвитку біржової торгівлі в Україні [Електронний ресурс]./ без автора // Аналітичні розрахунки. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/052.htm
2. Дарда Е.М. Методологические аспекты формирования промежуточного потребления в финансовом секторе: отечественный и международный опыт / Е.М. Дарда, Н.А. Садовникова // Фундаментальные исследования. – 2013. – №10(3). – С. 610–614.
3. BIS Statistical Bulletin. December 2015 [Електронний ресурс] / без автора // Статистичний бюлетень. – Режим доступу : http://www.bis.org/statistics/ bulletin1509.pdf
4. Парандій О. Ризики та втрати у торгівлі деривативами / О. Парандій // Ринок цінних паперів України. – 2013. – № 1–2. – С. 77–82.
5. Петрова И.А. Тенденции развития мирового и российского рынка производных финансовых инструментов // Аудит и финансовый анализ. – 2010. – №4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.auditfin.com/fin/2010/4/10_11.pdf
6. Пономаренко І.В. Глобальний ринок деривативів: сучасний стан та перспективи розвитку [Електронний ресурс]. / І.В. Пономаренко // Науковий вісник Херсонського державного університету. – Режим доступу:http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_14/88.pdf

Summary: *The article disclosed the modern state of derivatives on the global markets-the global derivatives market today is the basis for all international financial arena. Therefore, derivatives are creating enormous contribution to the development of the economy and increase market efficiency due to more accurate determine the price of a financial instrument in free trading. Investigated the current state of derivative financial instruments, as the modern global derivatives market is characterized by rapid pace of development and enormous scale.*

The modern world market of derivatives is examined, that is characterized by the rapid rate of development and enormous scales, such processes take place on a background the general for a world economy tendency of globalization, that influences on economic life of countries and regions, that requires permanent research of the state and progress of market trends.

In the article principal reasons of dynamic market of derivatives development are illuminated both general and specific, in fact unprecedented increase of markets of derivative financial instruments was conditioned by not only the cyclic factors related to general instability of world economy but also him by structural factors.

Key words: *derivatives, global stock market, international the derivatives market, financial derivatives, OTC market.*