

## РОЗВИТОК СТРУКТУРИ СВІТОВОГО РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

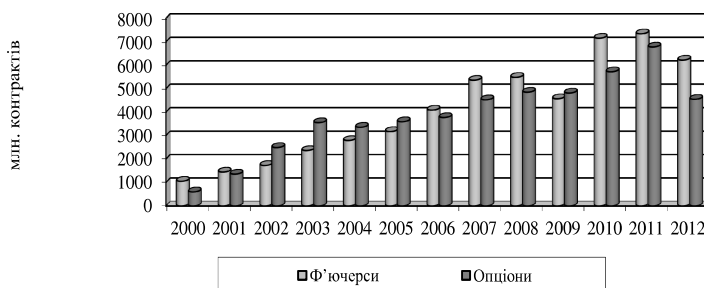
Для сучасного етапу розвитку системи міжнародних фінансів характерною є підвищена ризикованість операцій, які здійснюються на глобальних фінансових ринках. Це пов'язано як зі зростанням масштабів міжнародних фінансових угод, з поглибленням інтернаціоналізації фінансових відносин, так і з циклічними коливаннями кон'юнктури світового фінансового ринку. Підвищення ступеня нестабільності глобального фінансового середовища вимагає розвитку інструментів страхування суб'єктів світового господарства від валютних, процентних, кредитних, інвестиційних та інших фінансових ризиків. Одним з механізмів хеджування ризиків є використання похідних фінансових інструментів (деривативів).

Ринок деривативів є відносно новим сегментом світового фінансового ринку. Хоча похідні контракти використовувались ще з часів стародавнього світу і середньовіччя, вони мали переважно характер товарних угод на строк (базовим активом виступали товари). Поява фінансових деривативів відноситься до періоду 30-х рр. XIX ст., коли спочатку в Європі (на Лондонській фондовій біржі), а пізніше у США розпочали торгувати опціонами на акції. Наступним етапом становлення ринку похідних фінансових інструментів є розвиток ф'ючерсної торгівлі, що розпочався з 70-х рр. XX ст., коли в структурі Чиказької товарної біржі з'явився підрозділ торгівлі валютними ф'ючерсами.

Якийсь час торгівля деривативами була сконцентрована на біржах. З 80-х рр. XX ст. набиває обороти позабіржовий сегмент. Внаслідок більш швидкого зростання обороту позабіржових деривативів співвідношення між біржовим та неорганізованим ринками змінилося: якщо у 1990 р. на біржовий сегмент припадало 32% загальносвітового обороту деривативів, то до 2012 р. його частка зменшилася до 8% [3].

Перевагами біржової торгівлі фінансовими деривативами є вища ліквідність контрактів, менша ризикованість операцій (забезпечуються здійсненням маржових внесків учасниками торгівлі та наявністю гарантійного фонду біржі), урегульованість операцій з похідними інструментами. З іншого боку, біржовому ринку деривативів не вистачає гнучкості внаслідок високої стандартизації біржових контрактів. Позабіржова торгівля похідними інструментами, яка концентрується переважно в комерційних банках, зростає швидше через недостатній державний контроль над такими операціями, що призводить до недостатньої прозорості ринку та поширення спекулятивних угод.

Відповідно до специфіки укладання похідних угод структура ринку деривативів включає сегменти торгівлі опціонами, ф'ючерсами (переважно торгуються на біржах), форвардними угодами та свопами (торгуються на позабіржовому ринку). До 2002 р. і починаючи з 2006 р. ф'ючерсний ринок переважав за кількістю укладених угод (рис. 1).



**Рис. 1. Кількість ф'ючерсних та опціонних угод на світовому біржовому ринку фінансових деривативів, млн. контрактів**

В останні роки співвідношення між ф'ючерсами та опціонами постійно змінюється: у 2000 р. на опціони припадало 36% біржових операцій, у 2005 р. – 53%, у 2012 р. – 42%. Незважаючи на більш високу вартість опціонних контрактів, в умовах підвищення волатильності цін базових фінансових активів вони розглядаються як інструмент, що більш ефективно захищає від ризику отримання збитків.

Міжбанківська торгівля деривативами базується переважно на форвардних угодах та свопах (рис. 2). Частка опціонних операцій знизилася з 16% у 2000 р. до 11% у 2012 р. При цьому все більшою популярністю користуються угоди своп. Виступаючи альтернативою простих форвардних контрактів, свопи мають перед ними наступні переваги: їх укладання є більш дешевим; за рахунок фіксації ціни на майбутнє та організації зустрічних потоків базових активів забезпечується ефективніше хеджування ризиків; свопи є більш дієвими при страхуванні довгострокових операційних та економічних ризиків.

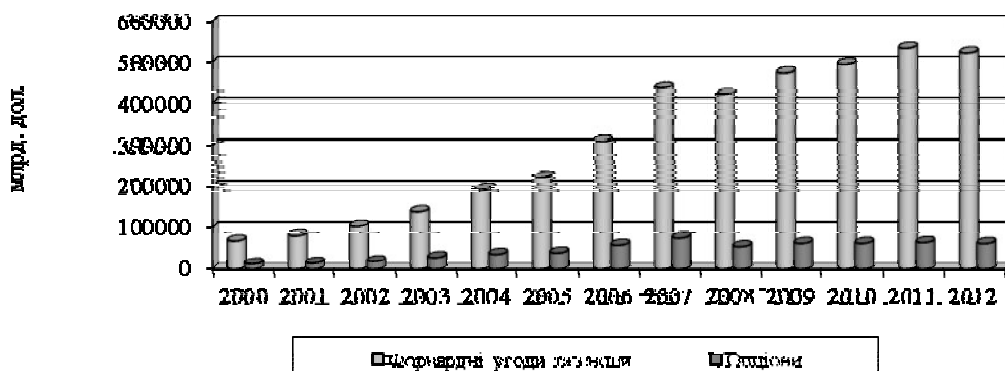


Рис. 2. Обсяги форвардних операцій, свопів та опціонних угод на світовому позабіржовому ринку фінансових деривативів, млрд. дол. США

Традиційними базовими активами, на які укладаються похідні контракти, є фондові цінності та валюта. Фондові деривативи поширені як на біржовому, так і на позабіржовому ринках. Структура фондових деривативів з часом ускладнюється: якщо раніше строкові контракти укладалися на цінні папери, то сьогодні в якості базового активу використовуються також фондові індекси. Виникнення похідної торгівлі біржовими індексами пов'язане зі зростанням масштабів їх коливань, а сама торгівля має спекулятивний характер.

Строкові контракти на валюту більш поширені на міжбанківському ринку і укладаються переважно на долари США, євро та японську єну (частка цих валют складає 71%). Біржова торгівля валютними ф'ючерсами та опціонами є значно меншою як за загальними обсягами валютних контрактів, так і за їх часткою на ринку (вона складає не більше 1%).

Основним базовим активом, що домінує на біржовому та позабіржовому сегментах, є процентні ставки. Ф'ючерси на процентні ставки займають 93,9% ринку біржових ф'ючерсів, а процентні опціони складають 85,5% загального обсягу біржового ринку опціонів. Аналогічне переважання процентних ставок у якості базових активів спостерігається і на позабіржовому ринку: 77,4% строкових контрактів на цьому сегменті укладаються на зміну ставок. Появі процентних деривативів сприяло зростання нестабільності процентних ставок. Оскільки кредитний ринок представлений широким колом учасників, які є носіями процентних ризиків, то попит на цей інструмент хеджування є завжди високим.

Відносно новим типом фінансових деривативів, що з'явився лише у 90-ті рр. XX ст., є кредитні деривативи і, зокрема, найбільш розповсюджений їх різновид – дефолтні свопи. Це виключно інструменти позабіржового ринку, які надають можливості страхування від кредитних ризиків та ризиків боргового дефолту. Оскільки функціонування сучасного світового господарства набуває все більш боргового характеру, популярність кредитних деривативів є цілком виправданою. Водночас, відношення до цього типу похідних інструментів у посткризовий період дещо змінилося, оскільки вважається, що швидкий розвиток ринку процентних деривативів певною мірою міг спричинити світову фінансову кризу.

Таким чином, незважаючи на відносну молодість світового ринку похідних фінансових інструментів, його структура динамічно розвивається. Поява нових типів строкових контрактів обумовлюється актуальними потребами суб'єктів світового фінансового ринку у хеджуванні ризиків, що виникають в ході валютних, фондових, кредитних та інших операцій. Отже, розвиток структури ринку деривативів відбувається у відповідь на ускладнення структури міжнародних фінансових операцій.

#### Література:

1. Моисеев С. Мировой рынок финансовых дериватов / С. Моисеев // Все о финансовых рынках. – 2001. – № 7(21). [Электронный ресурс]. – Режим доступа к статье: [http://www.spekulant.ru/archive/Mirovoj\\_rynok\\_finansovyh\\_derivatov\\_ch1.html](http://www.spekulant.ru/archive/Mirovoj_rynok_finansovyh_derivatov_ch1.html).
2. Петренко Е.В. Мировой рынок деривативов / Е.В. Петренко // Молодой ученый. – 2011. – №10. – Т.1. — С. 149-152.
3. Рубцов Б.Б. Глобальные финансовые рынки: масштабы, структура, регулирование / Б.Б. Рубцов // Век глобализации. – 2011. – Выпуск №2(8). – С.73-98. [Электронный ресурс]. – Режим доступа к статье: [http://www.socionauki.ru/journal/articles/136280/#\\_ftn1](http://www.socionauki.ru/journal/articles/136280/#_ftn1).
4. Соловьев П. Новый этап развития внебиржевого рынка деривативов: необходимость или обязанность / П. Соловьев // Депозитариум. – 2012. - №4(110). – С. 12-16. [Электронный ресурс]. – Режим доступа к статье: <http://www.rcb.ru/dep/2012-04/170339/>
5. The Futures Industry Association Annual Volume Survey 2012. – 26 p. - [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.futuresindustry.org/downloads/FI-2012\\_Volume\\_Survey.pdf](http://www.futuresindustry.org/downloads/FI-2012_Volume_Survey.pdf).