

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2014, 10(163): 81-87  
УДК 347.457  
JEL G13

В. Шелудько, канд. техн. наук, доц.,  
В. Вірченко, канд. екон. наук, доц.  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ

## СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ

*Стаття присвячена аналізу структури та особливостей розвитку світового ринку похідних цінних паперів. Досліджено історію формування світового ринку деривативів. Визначено сутність, призначення та переваги використання похідних цінних паперів, а також їх роль на сучасному світовому ринку цінних паперів. Розглянуто класифікацію фінансових деривативів. Проаналізовано продуктові лінії фінансових деривативів. Досліджено регіональну структуру світового біржового ринку похідних цінних паперів та динаміку світового ринку деривативів. Надано порівняльну характеристику обсягів та структури біржового та позабіржового ринків деривативів. Проаналізовано динаміку світових ринків процентних деривативів та валютних деривативів, а також досліджено їх структуру. Визначено основні тенденції розвитку сучасного світового ринку похідних цінних паперів.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, світовий ринок деривативів, процентні деривативи, валютні деривативи, продуктові лінії деривативів, біржовий та позабіржовий ринки.

**Постановка проблеми.** Розвиток світової економіки проявляється у постійному ускладненні зв'язків між її структурними елементами та підвищенні ролі глобального ринку цінних паперів у забезпеченні міжнародного руху капіталу. Зростання рівня інтернаціоналізації виробництва, поглиблення економічних зв'язків між національними ринками, розвиток міжнародної торгівлі та фінансова глобалізація обумовлюють потребу в нових інструментах інвестування та мінімізації ризиків. Вищезазнані тенденції трансформації світового господарства обумовлюють швидкий розвиток світового ринку похідних цінних паперів, який протягом останніх десятиріч перетворився на важливу складову міжнародного фінансового ринку. Світова фінансова криза також внесла свої корективи у формування сучасного ринку деривативів, перетворивши похідні цінні папери на ефективний інструмент хеджування господарських та фінансових ризиків.

Підтримка стабільно високих фінансових результатів діяльності вимагає від професійних учасників ринку цінних паперів та інституційних інвесторів ефективного управління ризиками та використання нових фінансових інструментів для спекуляцій на фондовому ринку. У якості таких інструментів виступають різні види фінансових деривативів, таких, як, валютні деривативи та кредитні деривативи. Завдяки цьому, операції з похідними цінними паперами займають важливе місце у фінансовій діяльності основних учасників світового ринку цінних паперів формуючи його порівняно новий і надзвичайно перспективний сегмент – світовий ринок деривативів. Оскільки практично кожна суб'єкт господарювання періодично відчуває потребу у хеджуванні ризиків або отриманні додаткового прибутку за рахунок спекуляцій на фондовому ринку, похідні цінні папери на сучасному етапі розвитку ринкових відносин перетворюються на один із основних інструментів не лише національного, а й міжнародного ринку цінних паперів.

Необхідність підвищення ефективності регулювання та стимулювання розвитку вітчизняного ринку похідних цінних паперів, а також визначення перспектив участі вітчизняних фінансових інститутів у операціях на міжнародному ринку цінних паперів обумовлюють необхідність ґрунтовного дослідження ключових тенденцій розвитку світового ринку деривативів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Сутність, функції різних видів похідних цінних паперів, а також закономірності розвитку міжнародного ринку деривативів були висвітлені як у вітчизняній, так і в зарубіжній економічній літературі. Належне місце в розробці даної наукової тематики займають праці Буреніна А.Н.,

Глущенко А.С., Джонса Ф.Дж, Модільяні Ф.П., Примостки Л.О., Фабоззі Ф.Дж., Фельдмана А.Б., Халла Дж.К.

Буренін А.Н. дослідив механізм функціонування ф'ючерсних, форвардних та опціонних ринків, моделі ціноутворення на ринках похідних цінних паперів, а також розкрив тенденції розвитку ринку похідних цінних паперів Російської Федерації [9, с.76-78]. Глущенко А.С. проаналізувала сутність та функції кредитних деривативів на ринку цінних паперів, а також їх роль у діяльності фінансових інститутів [10, с.145].

Джонс Ф.Дж, Модільяні Ф.П. та Фабоззі Ф.Дж. ґрунтовно дослідили особливості функціонування національного ринку фінансових деривативів та методику визначення ринкової вартості різних видів похідних цінних паперів, а також опціонні стратегії і механізм хеджування з використанням деривативів [6, с.257]. Дж.К. Халл проаналізував сутність, історію розвитку та значення ринків похідних цінних паперів в рамках сучасної економічної системи, розглянув особливості здійснення операцій з процентними ф'ючерсами, свопами та опціонами [5, с.194-241]. Фельдман А.Б. здійснив ретроспективний аналіз міжнародного ринку похідних цінних паперів протягом 1990-2000 р.р. [4, с.161-190], а Примостка Л.О. проаналізував еволюцію, динаміку і структуру міжнародного ринку похідних інструментів наприкінці ХХ ст. – на початку ХХІ ст. [3, с.69-70]

Водночас, питання, пов'язані із комплексним аналізом тенденцій розвитку і структури світового ринку деривативів у розрізі основних видів похідних цінних паперів на сучасному етапі розвитку економічних відносин, на наш погляд, вивчені та висвітлені недостатньо.

**Методологія.** Дослідження сучасних тенденцій розвитку світового ринку деривативів передбачає використання загальнонаукових прийомів і методів. З використанням методу наукової абстракції та методу діалектики у статті досліджено сутність та основні функції фінансових деривативів, на основі методів функціонального і системного аналізу проаналізовано значення похідних цінних паперів на сучасному ринку цінних паперів. З використанням методів діалектики, дедукції, поєднання історичного та логічного проаналізовано особливості формування і основні суперечності, що спрощують функціонування світового ринку фінансових деривативів в сучасних умовах. На базі методів наукової абстракції, системного, графічного і статистичного аналізу досліджено тенденції розвитку світового ринку похідних цінних паперів, його динаміку, структуру та найбільш важливі сегменти.

**Мета статті** полягає у дослідженні особливостей та тенденцій розвитку світового ринку похідних цінних паперів.  
© Шелудько В., Вірченко В., 2014

перів. Завдання дослідження підпорядковані досягненню поставленої мети і спрямовані на: вивчення специфіки формування світового ринку деривативів, визначення сутності та ролі деривативів на сучасному світовому ринку цінних паперів; аналіз основних видів фінансових деривативів та продуктових ліній фінансових деривативів; дослідження регіональної структури світового біржового ринку похідних цінних паперів та динаміки світового ринку деривативів; аналіз динаміки світових ринків процентних деривативів та валютних деривативів, а також їх структури.

**Результати.** Міжнародний ринок цінних паперів має більш ніж вікову історію, натомість міжнародний ринок деривативів налічує кілька десятиліть. Сукупність багатьох економічних та політичних процесів, що протікали в 1970-х роках, привели до появи та подальшого бурхливого розвитку цього ринку, який неможливо розглядати відокремлено від фінансових інновацій на ринку капіталів.

Фінансові інновації обумовлені потребами суб'єктів ринку в нових, фінансових та інформаційно-технологічних продуктах, які б дозволяли адекватно реагувати на зміни в оточуючому фінансовому середовищі та забезпечували ефективне ведення фінансової діяльності. Для того, щоб з'явилися нові фінансові продукти, необхідними є, як гостра потреба в них, так і наявність відповідної законодавчої оточення, глибокої фінансової теорії, належного телекомунікаційного та програмного забезпечення.

В 1970-х роках у результаті введення плаваючих валютних курсів стали більш мінливими не лише валютні курси, а й ринкові процентні ставки, курси цінних паперів та інших фінансових активів. Це привело до суттєвого зростання фінансових ризиків і викликало, як у професійних учасників ринку, так і у крупних інвесторів, гостру потребу в фінансових інструментах, які дали б можливість ефективно управляти фінансовими ризиками, зменшувати втрати у разі несприятливих змін на ринку та отримувати додаткову вигоду при сприятливій ситуації [1, с.729-730]

Результатом пошуку і ефективних дій фінансових інженерів стали нові фінансові деривативи, базовими активами яких є різноманітні фінансові інструменти, а також процентні ставки, валюта, фондові індекси тощо. Згодом набули поширення і зайняли свою нішу на ринку і інші нові фінансові інструменти, так звані, екзотичні деривативи зі специфічними активами в якості базових та досить складні конструкції з різних видів фінансових деривативів, такі як, опціони на ф'ючерси, свопціони, синтетичні опціони, комбінації, спреди та ін. Серед нових інструментів, які з'явилися на ринку в 1970-х роках провідну роль стали відігравати процентні, валютні ф'ючерси та свопи, опціони на акції та фондові індекси, угоди FRA, синтетичні опціони [2, с.93].

Ці інноваційні інструменти дозволили учасникам ринку ефективніше управляти фінансовими ризиками, робити фінансове посередництво на міжнародному ринку більш безпечним. Вони дозволили як позичальникам, так і кредиторам, як професійним учасникам ринку, так і приватним інвесторам хеджувати процентний та валютний ризики, використовувати арбітражні можливості євrorинків, а при сприятливій кон'юктурі – реалізувати спекулятивні стратегії.

З іншого боку, глобалізація фінансових ринків, подальший розвиток євrorинків не лише сприяли розвитку світової економіки, а й створили передумови для значного зростання системного ризику та взаємозалежності учасників євrorинку, а також зменшили можливості урядів країн щодо регулювання процесів на національних фінансових ринках.

**Похідні інструменти міжнародного ринку** – це ф'ючерси, опціони, форварди, свопи, угоди про форвардні процентні ставки та ін. За назвою та змістом вони співпадають з такими ж інструментами, що перебувають в обігу на національних ринках, однак їх випуск та обіг не підпадає під регулювання жодної країни, а регламентується угодами, інструкціями, договорами, іншими документами, що існують на міжнародному ринку.

**До біржових угод відносяться** ф'ючерси, позабіржовими є форварди, зокрема, угоди FRA та свопи. Опціони можуть котируватися на біржах і бути інструментом позабіржового ринку. **До інструментів позабіржового ринку у першу чергу слід віднести** кредитні деривативи, більшу частину яких становлять свопи кредитного дефолту.

**Біржові деривативи** є високоліквідними, стандартизованими щодо кількості базового активу, дати поставки та дозволяють в будь-який момент припинити хеджування шляхом укладання зворотної (офсетної) угоди. Параметри позабіржових контрактів можуть встановлюватися відповідно до потреб учасників угоди, однак, як правило, передбачають реальне виконання, а не закриття позиції шляхом укладання зворотної угоди. В цілому, позабіржовий ринок надає більші можливості щодо управління фінансовими ризиками, ніж біржовий, характеризується значною кількістю різних фінансових інструментів, торговельних площадок та великою кількістю учасників.

Обсяги позабіржових угод на міжнародному ринку практично завжди суттєво перевищували обсяги біржових, а протягом останніх десятиліть частка позабіржового ринку (далі – ОТС) зросла з 60% до 90% (див. Табл. 1). Обсяги ж ринку в абсолютному вимірі зросли за цей час у 133 рази з 5740 до 762908 млрд. дол. США. При цьому обсяги біржового ринку зросли приблизно в 30 разів, позабіржового – в 200.

Таблиця 1. Обсяги міжнародного ринку деривативів

Роки	Відкриті позиції за номінальною вартістю (млрд. дол. США)			Структура міжнародного ринку (%)	
	Біржовий ринок	ОТС	Всього	Біржовий ринок	ОТС
1990	2290	3450	5740	39,9	60,1
2000	9185	95199	104384	8,8	91,2
2013	70000	692908	762908	9,2	90,8

Джерело: Розроблено автором на основі даних Банку міжнародних розрахунків та Світової федерації бірж [7, 8]

**Набір різних продуктів одного виду деривативів називають продуктовою лінією.** На сьогодні на світових біржах котируються 14 продуктових ліній: 1-2. опціони та ф'ючерси на акції; 3-4. опціони та ф'ючерси на біржові індекси; 5-6. LTIR опціони та ф'ючерси (на дов-

гострокову процентну ставку); 7-8. STIR опціони та ф'ючерси (на короткострокову процентну ставку); 9-10. ETF опціони та ф'ючерси (на акції біржових фондів); 11-12. валютні опціони та ф'ючерси; 13-14. товарні опціони та ф'ючерси, інші опціони та ф'ючерси.

Середня кількість продуктових ліній, що котируються на одній біржі, становить приблизно п'ять. Найбільшу кількість продуктових ліній (13) має фондова біржа Йоханнесбурга (Johannesburg Stock Exchange). На семи з 52 бірж перебуває в обігу лише один вид біржових продуктів. Більшість Азійських бірж пропонують товарні

ф'ючерси. Регіональна структура біржового ринку відображена на рис. 1. Найбільшим ринком деривативів є Північноамериканський (54%), на другому місці досить близький за обсягами Європейський (38,71%), найменшу частку складають Азійський та інші ринки [8].

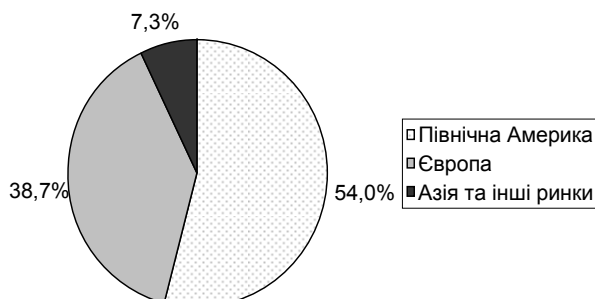


Рис. 1. Регіональна структура біржового ринку деривативів у 2013 р. (за обсягами контрактів у млрд. дол. США)

Джерело: Розроблено автором на основі даних Світової федерації бірж [8]

Залежно від базового активу деривативи поділяють на процентні; ті, в основі яких акції або фондові індекси, так звані інструменти, пов'язані з акціями (далі – ІПА); валютні; товарні; кредитні та інші. При цьому існують відмінності, як між самими інструментами, так і базовими активами біржових та позабіржових деривативів. Так, наприклад, процентні інструменти біржового ринку – це LTIR та STIR опціони та ф'ючерси, позабіржового – угоди про форвардну процентну ставку FRA, процентні свопи, опціони CAP, FLOOR, COLLAR та ін. Біржові інструменти, пов'язані з акціями – це опціони та

ф'ючерси на акції, фондові індекси або акції біржових фондів (далі – ETF). Відповідні інструменти ринку ОТС – це форварди, опціони та свопи [5, с.199-201].

Структура біржових та позабіржових ринків фінансових деривативів відображена на рис. 2 і рис. 3 відповідно. Зауважимо, що ринки окремих однотипних інструментів біржового та позабіржового ринків є порівнянними за обсягами, як наприклад ринки інструментів пов'язаних з акціями, а позабіржовий ринок процентних деривативів протягом останнього десятиліття в кілька разів перевищує біржовий.

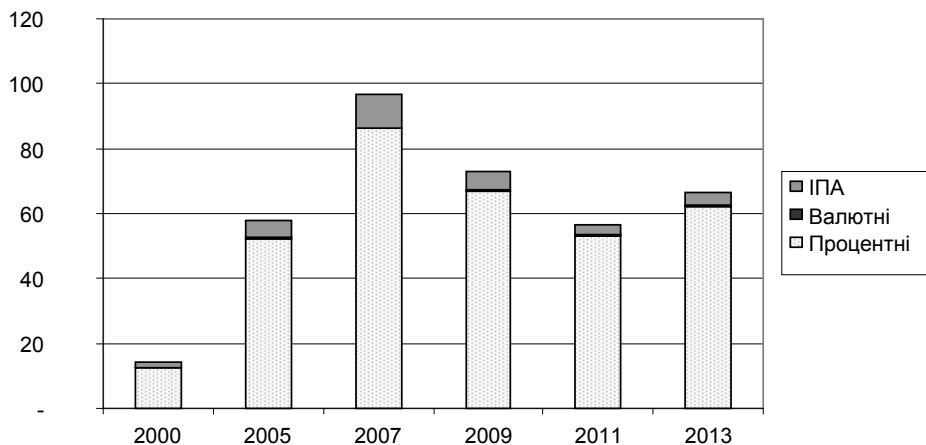


Рис. 2. Обсяги та структура біржового ринку деривативів за інструментами (трлн. дол. США)

Джерело: Розроблено автором на основі даних Світової федерації бірж [8]

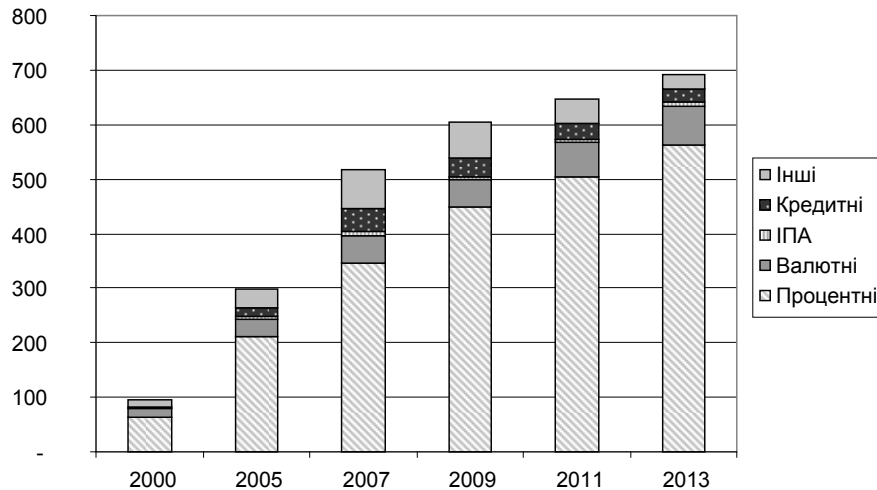


Рис. 3. Обсяги та структура позабіржового ринку деривативів за інструментами (трлн. дол. США)

Джерело: Розроблено автором на основі даних Банку міжнародних розрахунків [7]

Значним за обсягами є клас позабіржових кредитних деривативів, відсутній на біржовому ринку (див. табл. 2 та табл. 3). Різними є поведінки ринків деривативів після світової фінансової кризи 2008 року. На біржовому ринку спостерігається значне падіння обся-

гів торгівлі протягом кількох років, подальша стабілізація та поступове нарощення до 70% обсягів до кризового 2007 року у 2013 році. Позабіржовий ринок лише дещо знизив темпи зростання у після кризовий період порівняно з до кризовим.

Таблиця 2. Обсяги та структура світового біржового ринку деривативів

Роки	Відкриті позиції за номінальною вартістю (млрд. дол. США)			
	Процентні	Валютні	ІПА	Всього
2000	12626	96	1403	14125
2005	52296	174	5318	57788
2007	86135	303	10246	96684
2009	67056	328	5773	73157
2011	53298	308	2957	56563
2013	62177	341	3793	66311

Джерело: Розроблено автором на основі даних Світової федерації бірж [8]

Таблиця 3. Обсяги та структура світового позабіржового ринку деривативів

Роки	Відкриті позиції за номінальною вартістю (млрд. дол. США)						Всього
	Процентні	Валютні	ІПА	Кредитні	Товарні	Інші	
2000	64668	15666	1891		662	12312	95199
2005	211970	31364	5795	13908	5434	29199	297670
2007	346937	48620	9202	42580	7567	61501	516407
2009	449875	49181	5937	32693	2944	63270	603900
2011	504117	63381	5982	28626	3091	42614	647811
2013	561299	73121	6821	24349	2458	24860	692908

Джерело: Розроблено автором на основі даних Банку міжнародних розрахунків [7]

Спільним для біржового та позабіржового ринків є суттєве переважання в структурі обсягів ринків у вартісному вимірі процентних інструментів. На біржовому ринку відкриті позиції по процентних інструментах за номінальною вартістю у 2013 році склали 94% від усіх відкритих позицій, на позабіржовому – 81%. Це обумовлено як важливістю хеджування процентного ризику, так і величезними обсягами позик та інвестицій, які необхідно страхувати від даного ризику фінансовим посередникам, корпораціям та інституційним інвесторам. За кількістю контрактів в торгах на біржовому ринку переважають інструменти пов'язані з акціями, які складають більше 50% усіх біржових деривативів.

На сьогодні найбільш співставними за номінальною вартістю відкритих позицій є позабіржовий та біржовий ринки деривативів, пов'язаних з акція-

ми. Їх співвідношення у 2013 році склало 1,8. Позабіржовий ринок процентних деривативів в цей час перевищив біржовий у 9 разів, а ті, хто укладали угоди з валютними деривативами фактично сконцентрувались на позабіржовому ринку.

На біржовому ринку найменшу частку за номінальною вартістю складають валютні деривативи, на ринку ОТС – товарні.

На позабіржовому міжнародному ринку фінансових деривативів, які використовуються для управління валютним ризиком, переважають короткострокові. Протягом останніх років щорічно їх обсяг перевищує 70% від усіх позабіржових валютних деривативів. Серед позабіржових процентних деривативів, які відіграють провідну роль в управлінні процентним ризиком майже однаковою мірою використову-

ються як короткострокові, так і середньострокові контракти. Протягом останніх років їх загальний обсяг складає 60% – 70% усіх процентних деривативів. І, нарешті, на ринку свопів кредитного дефолту переважають середньострокові.

Аналізуючи кількісні показники ринку деривативів можна визначити ієрархію валют, які найбільше використовуються на міжнародному ринку. Таким валютам будуть відповідати значні обсяги хеджування на ринку деривативів. Послаблення позиції будь-якої з провідних валют на міжнародному ринку, як правило, приводить до зростання обсягів укладених контрактів у даній валюті, як валютних, так і процентних та інших з метою хеджування валютного ризику. На ринку валютних деривативів стабільно переважають доларові. На ринку процентних – долар США та євро є основними валютами контрактів.

Процентні деривативи, як за специфікою базового активу, так і безпосередньо за своєю природою поділяються на ті, що використовуються для хеджування на короткостроковому періоді і середньо- та довгостроковому. Так, STIR ф'ючерс є інструментом короткострокового хеджування, оскільки в його основі короткострокове боргове зобов'язання. Свопи використовуються для управління фінансовими ризиками, переважно, на середньо- та довгостроковому періоді.

На рис. 4 відображені динаміка та співвідношення біржового та позабіржового ринків процентних деривативів протягом 2000-2013 р.р. За даний період обсяги угод на біржовому ринку зросли майже в 5 разів, на позабіржовому – в 9. Очевидною є ефективність в післякризовий період позабіржових процентних деривативів. Протягом останніх п'яти років позабіржовий ринок в 7-9 разів перевищував за обсягами біржовий.

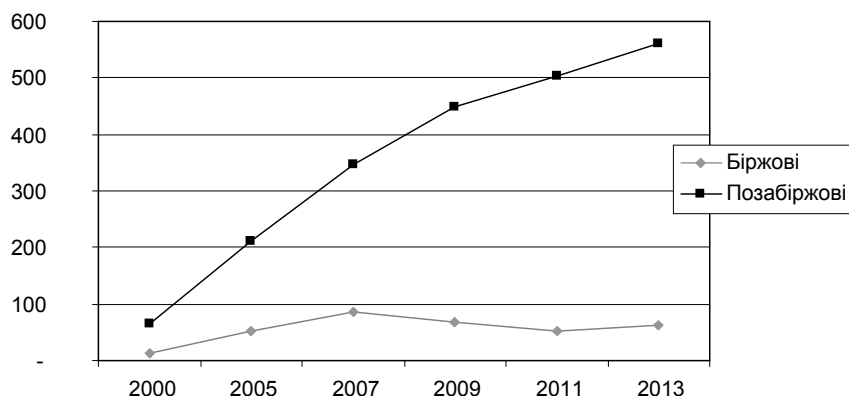


Рис. 4. Обсяги світових біржового та позабіржового ринку процентних деривативів за номінальною вартістю (трлн. дол. США)

Джерело: Розроблено автором на основі даних Банку міжнародних розрахунків та Світової федерації бірж [7,8]

Структура процентних інструментів є досить непропорційною (див. табл. 4). Протягом останніх семи років біля 80% обсягу угод на позабіржовому ринку процентних деривативів складали процентні свопи. Водночас

щорічно зменшувався обсяг угод з процентними опціонами (з 14,5% до 8,8%) та зростав обсяг угод FRAs (з 6,8% до 15,4%).

Таблиця 4. Обсяги та структура світового позабіржового ринку процентних деривативів

	2007		2009		2011		2013	
	млрд.дол. США	(%)	млрд.дол. США	(%)	млрд.дол. США	(%)	млрд.дол. США	(%)
FRAs	26599	6,8%	51779	11,5%	50595	10,0%	86334	15,4%
свопи	309588	78,7%	349288	77,6%	402611	79,9%	425569	75,8%
опціони	56951	14,5%	48808	10,8%	50911	10,1%	49396	8,8%
<b>Всього:</b>	<b>393138</b>	<b>100,0%</b>	<b>449875</b>	<b>100,0%</b>	<b>504117</b>	<b>100,0%</b>	<b>561299</b>	<b>100,0%</b>
до 1 року	127601	32,5%	180007	40,0%	199363	39,5%	219237	39,1%
від 1 до 5 років	134713	34,3%	134312	29,9%	176420	35,0%	206880	36,9%
Більше 5 років	130824	33,3%	135556	30,1%	128334	25,5%	135182	24,1%
<b>Всього:</b>	<b>393138</b>	<b>100,0%</b>	<b>449875</b>	<b>100,0%</b>	<b>504117</b>	<b>100,0%</b>	<b>561299</b>	<b>100,0%</b>
долар США	129756	33,0%	153373	34,1%	161864	32,1%	169029	30,1%
євро	146082	37,2%	175790	39,1%	184702	36,6%	227356	40,5%
інші	117300	29,8%	120712	26,8%	157551	31,3%	164914	29,4%
<b>Всього:</b>	<b>393138</b>	<b>100,0%</b>	<b>449875</b>	<b>100,0%</b>	<b>504117</b>	<b>100,0%</b>	<b>561299</b>	<b>100,0%</b>

\* – відкриті позиції за номінальною вартістю.

Джерело: Розроблено автором на основі даних Банку міжнародних розрахунків [7]

За терміном укладених контрактів спостерігалось зростання ролі інструментів коротко- та середньострокового характеру. Їх частка зросла з 67% до 76% загального обсягу. У після кризові роки також стабільно зростала частка контрактів у євро, та зменшувалась – у

доларах США. Незмінною залишилась провідна роль євро та долара на ринку процентних деривативів.

Валютні деривативи відіграють важливу роль в управлінні валютним ризиком як професіоналів фінансового ринку, так і інститутів поза фінансової сфери. До біржових валютних інструментів відносяться опціони та

ф'ючерси на валюту, а також опціони на валютні ф'ючерси. В цілому, операції з валютними деривативами сконцентровані на позабіржовому ринку, обсяги угод на якому протягом багатьох років в 150-200 разів перевищують обсяги біржового ринку (див. табл. 2 та табл. 3). Можна назвати даний сегмент ринку деривативів міжбанківським, оскільки, основними його учасниками є великі комерційні та інвестиційні банки. **На позабіржовому ринку валютних деривативів, переважають короткострокові.** Протягом останніх років щорічно їх обсяг перевищує 70% від усіх позабіржових валютних

деривативів. На другому місці (біля 20%) – середньострокові контракти. Найменшою є частка довгострокових угод (менше 10%).

В той час як на ринку процентних деривативів долар США та євро відіграють практично однакову роль, на ринку валютних – перше місце за обсягом укладених контрактів стабільно займає долар США, друге та третє місце відповідно займають євро та японська ієна (див. табл. 5). При цьому протягом останніх післякризових років частка угод в доларах зростала, в євро та ієні – зменшувалась.

**Таблиця 5. Обсяги та структура світового позабіржового ринку валютних деривативів в розрізі валют**

	2005		2007		2009		2011		2013	
	млрд. дол. США*	(%)	млрд. дол. США	(%)	млрд. дол. США	(%)	млрд. дол. США	(%)	млрд. дол. США	(%)
долар США	26364	41,7%	46947	41,7%	40921	41,6%	54087	42,7%	64309	44,0%
євро	12870	20,4%	21806	19,4%	20364	20,7%	23238	18,3%	24399	16,7%
японська ієна	7793	12,3%	12857	11,4%	11238	11,4%	13693	10,8%	15217	10,4%
інші	16191	25,6%	30866	27,4%	25839	26,3%	35744	28,2%	42317	28,9%
<b>Всього</b>	<b>63218</b>	<b>100%</b>	<b>112476</b>	<b>100%</b>	<b>98362</b>	<b>100%</b>	<b>126762</b>	<b>100%</b>	<b>146242</b>	<b>100%</b>

\* Обсяги контрактів подані у подвійному вимірі.

Джерело: Розроблено автором на основі даних Банку міжнародних розрахунків [7]

**Таблиця 6. Обсяги та структура світового позабіржового ринку деривативів в розрізі інструментів**

	Позабіржові деривативи							
	Процентні		Валютні		Кредитні		Інші	
	млрд. дол. США*	(%)	млрд. дол. США	(%)	млрд. дол. США	(%)	млрд. дол. США	(%)
<b>2000</b>	64668	67,9%	15666	16,5%	473	0,5%	14392	15,1%
<b>2005</b>	211970	71,2%	31364	10,5%	13908	4,7%	40428	13,6%
<b>2007</b>	346937	67,2%	48620	9,4%	42580	8,2%	78270	15,2%
<b>2009</b>	449875	74,5%	49181	8,1%	32693	5,4%	72151	11,9%
<b>2011</b>	504117	77,8%	63381	9,8%	28626	4,4%	51687	8,0%
<b>2013</b>	561299	81,0%	73121	10,6%	24349	3,5%	34139	4,9%

\* відкриті позиції за номінальною вартістю.

Джерело: Розроблено автором на основі даних Банку міжнародних розрахунків [7]

За обсягом угод на ринку ОТС кредитні деривативи знаходяться на третій позиції після процентних та валютних (див. табл. 6). Незначні обсяги угод в 2000 році обумовлені недавньою появою на ринку кредитних інструментів, а зростання майже в два рази обсягів укладених угод в 2007 році – передкризовими очікуваннями учасників ринку та зростанням ризику дефолту на світовому ринку багатьох позичальників.

Незначну частку позабіржових деривативів в номінальному вимірі – біля 1% (див. табл. 3) становлять товарні деривативи, основними категоріями базових активів яких є золото, інші метали, сільськогосподарська продукція тощо. Найбільш активно укладаються контракти, які дають можливість учасникам ринку ефективно управляти ціновим ризиком на ринку золота, в енергетичній галузі, сільському господарстві, на транспорті, вугільній та металургійній промисловості.

**Висновки та дискусія.** Проведений аналіз тенденцій розвитку світового ринку деривативів дозволив виявити зміни в ключових тенденціях його розвитку та засвідчив поступову трансформацію його структури, що спостерігається протягом останніх років. Протягом останньої чверті ХХ ст. волатильність економічного середовища суттєво підвищилася, що призвело до значного зростання фінансових ризиків і викликало як у професійних учасників ринку, так і у інституційних інве-

сторів, гостру потребу в нових видах похідних цінних паперів, які дали б можливість ефективно здійснювати хеджування, зменшувати втрати у разі несприятливих змін на ринку та отримувати додаткові доходи від спекулятивних операцій на ринку.

Похідні інструменти міжнародного ринку – ф'ючерси, опціони, форварди, свопи – за назвою та змістом співпадають з інструментами, що перебувають в обігу на національних ринках, однак їх випуск та обіг регламентується угодами, інструкціями та договорами, що існують на міжнародному ринку. Обсяги позабіржових угод на міжнародному ринку деривативів суттєво перевищують обсяги біржових, а протягом останніх десятиліть частка позабіржового ринку зросла з 60% до 90%. Обсяги ж ринку в абсолютному вимірі зросли за цей час у 133 рази. При цьому обсяги біржового ринку зросли приблизно в 30 разів, позабіржового – в 200. Найбільшим світовим ринком деривативів є Північноамериканський (54%), на другому місці досить близький за обсягами Європейський (38,71%). Після світової фінансової кризи 2008 р. на біржовому ринку спостерігається значне падіння обсягів торгівлі, подальша стабілізація та поступове зростання до 70% обсягів докризового обороту у 2013 р. Водночас, світовий позабіржовий ринок деривативів практично не відреагував на кризу 2008 р. На біржовому ринку відкриті позиції по процентних ін-

струментах за номінальною вартістю у 2013 році склали 94%, на позабіржовому – 81%. Це обумовлено як важливістю хеджування процентного ризику, так і значними обсягами позик та інвестицій, які необхідно страхувати від даного ризику фінансовим посередникам, корпораціям та інституційним інвесторам. За кількістю контрактів в торгах на біржовому ринку переважають інструменти пов'язані з акціями, які складають більше 50% усіх біржових деривативів. В той час як на ринку процентних деривативів долар США та євро відіграють практично однакову роль, на ринку валютних – перше місце за обсягом укладених контрактів стабільно займає долар США, друге та третє місця відповідно займають євро та японська ієна. За обсягом угод на позабіржовому ринку кредитні деривативи знаходяться на третій позиції після процентних та валютних, а товарні деривативи становлять лише 1%.

Підсумовуючи дослідження слід зазначити, що актуальність і гострота проблеми забезпечення прискореного розвитку національної економіки та підвищення ефективності її функціонування свідчать про об'єктивну необхідність подальшого розвитку теоретико-методологічного базису дослідження ринку похідних цінних паперів. Комплексного аналізу потребує стратегія розбудови національного ринку деривативів, його гармонізація з світовим ринком похідних цінних паперів, а також моделі ціноутворення на основні види деривативів. Таким чином, необхідність проведення подальших досліджень у даному напрямку не викликає сумніву. Вра-

хування тенденцій розвитку сучасного світового ринку похідних фінансових інструментів під час реформування вітчизняного ринку цінних паперів дозволить підвищити ефективність його функціонування та забезпечити базис для хеджування ризиків вітчизняних фінансових інститутів та корпорацій.

#### Список використаних джерел

1. Цінні папери: [підручник] / [В.Д.Базилевич, В.М.Шелудько, Н.В.Ковтун та ін.]; за ред. В.Д. Базилевича. – К.: Знання. 2011. – 1094 с.
2. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: [підручник] / В.М. Шелудько. – 2-ге вид. – К.: Знання, 2008. – 535 с.
3. Примостка Л.О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: [монографія] / Л.О. Примостка. – К.: КНЕУ, 2001. – 263 с.
4. Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты [текст] / А.Б. Фельдман. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 304 с.
5. Халл Дж.К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты [текст] / Дж.К. Халл. – Москва: Изд. дом "Вильямс", 2008. – 1044 с.
6. Fabozzi F.J., Modigliani F.P., Jones F.J. Foundations of Financial Markets and Institutions / Frank J. Fabozzi, Franco P. Modigliani, Frank J. Jones. – 4 edition. – New-York: Prentice Hall, 2009. – 696 p.
7. Triennial and semiannual surveys: OTC derivatives statistics [Online] // Bank for International Settlements: [web-page]. – Access at: <http://www.bis.org/publ/otc>.
8. Derivatives Market Surveys [On-line] // World Federation of Exchanges & International Options Market Association: [web-page]. – Access at: <http://www.world-exchanges.org/files/statistics>.
9. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки [текст] / А.Н. Буренин. – М.:Тривола, 1994. – 232 с.
10. Глущенко С.В. Кредитный рынок: институты та інструменти: [посібник] / С.В. Глущенко. – К.: НаУКМА, 2009. – 153 с.

Надійшла до редколегії 15.10.14

V. Шелудько, канд. техн. наук, доц.,

V. Вирченко, канд. экон. наук, доц.

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина

### СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ МИРОВОГО РЫНКА ДЕРИВАТИВОВ

*Статья посвящена анализу структуры и особенностей развития мирового рынка производных ценных бумаг. Исследована история формирования мирового рынка деривативов. Определена сущность, назначения и преимущества использования производных ценных бумаг, а также их роль на современном мировом рынке ценных бумаг. Рассмотрена классификация финансовых деривативов. Проанализированы продуктовые линии финансовых деривативов. Исследована региональная структура мирового биржевого рынка производных ценных бумаг и динамика мирового рынка деривативов. Предоставлена сравнительная характеристика объемов и структуры биржевого и внебиржевого рынков деривативов. Проанализирована динамика мировых рынков процентных деривативов и валютных деривативов, а также исследована их структура. Определены основные тенденции развития современного мирового рынка производных ценных бумаг.*

*Ключевые слова: рынок ценных бумаг, мировой рынок деривативов, процентные деривативы, валютные деривативы, продуктовые линии деривативов, биржевой и внебиржевой рынки.*

V. Shelydko, PhD, Associate Professor,

V. Virchenko, PhD in Economics, Associate Professor

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

### MODERN TRENDS OF DEVELOPMENT OF INTERNATIONAL DERIVATIVES MARKET

*Article is devoted to analysis of structure and peculiarities of development of the international derivatives market. The history of formation of the international derivatives market is investigated. The nature, functions and advantages of use of derivatives, and also their role in the modern international securities market are defined. Classification of financial derivatives is considered. Product lines of financial derivatives are analyzed. The regional structure of the international derivatives market and dynamics of its development are investigated. The comparative characteristic of volumes and structure of exchange and over-the-counter segments of international derivatives market are carried out. Dynamics and structure of international markets of interest-bearing derivatives and currency derivatives are analyzed. The fundamental trends of development of the modern international derivatives market are defined.*

*Keywords: securities market, international derivatives market, interest-bearing derivatives, currency derivatives, product lines of derivatives, exchange market and over-the-counter securities market.*