

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) [www. economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 9, 2020 | 24.09.2020 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2020.9.152](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.9.152)

УДК 336.767.4

*М. Є. Краснова,
аспірант кафедри фінансів,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
ORCID ID: 0000-0001-6315-3168*

СУЧАСНИЙ СТАН СВІТОВОГО РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ

*M. Krasnova
Postgraduate student of the Department of Finance,
Kyiv National Economic University named after Vadym Getman*

THE CURRENT STATE OF THE WORLD DERIVATIVES MARKET

У статті розглянуто розвиток світового ринку деривативів. Визначено, що деривативи використовуються переважно з метою хеджування ризиків, а також для реалізації інвестиційної стратегії. Визначено, що у 2019 р. спостерігаються рекордно високі обсяги торгів деривативами у 32 млрд укладених контрактів. Найбільшу частку ринку деривативів займав за обсягами торгів Азіатсько-Тихоокеанський регіон. Визначено, що у 2020 р. світ сколихнула пандемія COVID-19, яка руйнівно позначилась на ринку деривативів. З метою подолання кризи визначено загальносвітові стратегії розвитку ринку деривативів: створення міжнародної законодавчої бази, узгодженої з локальними нормативами; активація транскордонних операцій та посилення глобалізації; тенденція до повної інформатизації всіх операцій на біржовому ринку деривативів. Розглянуто стан українського ринку деривативів.

The global derivatives market is currently the foundation of the international financial system and economy. The derivatives market in the world is currently an indicator of the state of development and trends in change of each individual economy and the global economy.

It should be noted that in the development of market infrastructure, the use of derivatives to hedge risks is the main strategy of 57% of users, more than half indicate the use of derivatives to implement their investment strategy.

According to The WFE's Derivatives Report 2019, there is a record high volume of derivatives trading. Thus, for the period 2010-2019, the total trading volume reached 32 billion contracts. The largest share of the derivatives market was occupied by the Asia-Pacific region.

It is worth noting that in 2020 the world was shaken by the emergence of a global unmanageable factor that caused the global socio-economic crisis - the COVID-19 pandemic, which had a devastating effect on the global derivatives market.

In order to overcome the crisis, global strategies for the development of the derivatives market have been identified: the creation of an international legal framework in line with local regulations;

activation of cross-border operations and intensification of globalization; the tendency to fully informatize all operations on the stock market of derivatives.

It was found that the Ukrainian derivatives market does not currently show a positive global trend, but on the contrary has a declining trend. It should be noted that today the derivatives market is a fairly young segment of the financial market of Ukraine, which causes negative fluctuations. Undoubtedly a positive moment in the organization and formation of the Ukrainian derivatives market was, within the memorandum with the International Monetary Fund on the current Stand by program, the signing by the President of Ukraine in August 2020 the Law of Ukraine "On Capital Markets and Organized Commodity Markets". The basic law forms a clear and systematic legislative field for regulating derivative transactions, which, in combination with our strategies inherent in the world market, will allow for the full functioning and further development of capital markets in Ukraine.

Ключові слова: *деривативи, ринок, біржа, опціон, ф'ючерс, інвестиції, фінансові інструменти.*

Keywords: *derivatives, market, exchange, option, futures, investments, financial instruments.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Світовий ринок деривативів наразі є фундаментом міжнародної фінансової системи та економіки. Ці похідні фінансові інструменти сприяють поліпшенню операційної, інформаційної, цінової, оціночної та розподільчої функціональної ефективності, тим самим істотно підвищуючи ефективність фінансових та товарних ринків. Ринок деривативів у світі наразі виступає індикатором стану розвитку і трендів змін як кожної окремої економіки держави, так і загальносвітового господарювання.

В Україні ринок деривативів на сьогодні перебуває лише на стадії становлення, однак глобальні тенденції свідчать про дієвість цього інструменту управління ризиками, а тому виникає необхідність вивчення світового досвіду з метою застосування його найбільш ефективних стратегій у власній практиці.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню теоретичних та практичних положень розвитку ринку деривативів присвячено праці зарубіжних і вітчизняних вчених: А. А. Артамонова, І. І. Віннікова К. Макпатленд, К. Монаган, З.А. Мацук, І. В. Пономаренко, О.Г. Угринюк, Хома І.Б., О.М. Шевченко та інших дослідники. Враховуючи вагомий внесок наукової спільноти у вивчення ринку деривативів, варто зазначити появу безпрецедентного фактору впливу, якого зазнав світовий ринок деривативів у 2020 р. – пандемію COVID-19, тому актуалізується питання ретроспективного аналізу розвитку світового ринку деривативів у поєднанні з його сучасним станом для формування новітнього погляду на розвиток ринку деривативів в Україні в умовах законодавчих новацій.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Головним завданням цієї роботи є вивчення стану розвитку та тенденцій ринку деривативів у світі з метою порівняння його з функціонуванням вітчизняного ринку деривативів для визначення проблем останнього та розробки пропозицій щодо їх вирішення, враховуючи актуальні умови господарювання.

Вклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Сучасні умови господарювання відзначаються високим рівнем турбулентності на фоні активного розвитку глобалізаційних процесів. Незважаючи на економічні та політичні кризи, Brexit, китайсько-американську торгову війну, хвилі соціальних протестів, взаємозалежність між країнами зростає, посилюється економічна інтеграція, що спричиняє розвиток фінансової інтеграції, зокрема фінансових ринків. Так, «фінансова нестабільність та значна цінова волатильність на світових та національних фінансових ринках зумовлюють потребу в широкому використанні спеціальних інструментів хеджування ризиків – деривативів. Світовий досвід свідчить, що ринок деривативів виконує роль індикатора стану і перспектив змін як національних, так і світової економік» [1, с. 9].

Розвиток ринку деривативів в Україні відбувається повільними темпами, та супроводжується невисокими обсягами торгівлі й достатньо обмеженим спектром похідних цінних паперів, що використовуються як засіб хеджування, тому актуальним є вивчення світових тенденцій його функціонування на сучасному етапі.

В умовах фінансової глобалізації деривативи є невід'ємною частиною світових ринків капіталу, похідні фінансові інструменти допомагають широкому колу кінцевих користувачів управляти ризиками та покращувати прибуток.

Учасники світового ринку деривативів зазначають, що їх ліквідність залишається незмінною або покращується в 2019 р., причому більше 80% очікують того ж і в 2020 р.. Такі позитивні настрої з боку кінцевих споживачів, інвесторів, клірингових компаній, брокерів, трейдерів та бірж, що беруть участь у світових ринках деривативів, є показником високої довіри

Варто наголосити, що в умовах розвитку ринкової інфраструктури, використання деривативів з метою хеджування ризиків є головною стратегією 57% користувачів, більше половини вказують на використання деривативів для реалізації своєї інвестиційної стратегії (рис. 1) [2]. Для інвестиційного співтовариства дані пункти є вкрай важливими позаяк похідні фінансові інструменти слід розглядати як інструменти, що використовуються для того, щоб гроші працювали якомога ефективніше.



Рис. 1. Світові стратегії застосування деривативів [2]

Актуальний біржовий ринок досить активно використовує переваги деривативів і у 2019 р., відповідно до звіту The WFE's Derivatives Report 2019, спостерігаються рекордно високі обсяги торгів деривативами. Так, за період 2010-2019 рр. загальний обсяг торгів сягнув позначки у 32 млрд укладених контрактів (з них 14,76 млрд опціонів та 18,13 млрд ф'ючерсів), що за 10 років склало приріст у 61,5% із середнім річним рівнем зростання 7,6%. У порівнянні з 2018 р. обсяги торгів збільшилися у 2019 р. на 9,4%. Варто відзначити, що найбільше зростання обсягів торгів деривативами спостерігається на біржах Азіатсько-Тихоокеанського регіону (26,4%), крім того позитивну динаміку демонстрував Американський регіон (1,4%), тоді як країни Європи, Близького Сходу та Африки (EMEA) зафіксували зниження на 4,9% (рис. 2).

Виняткового зростання обсягів торгів зазнали Національна фондова біржа Індії (57%), Далянська товарна біржа (39,9%), а також Товарна біржа Чженчжоу (33,6%).

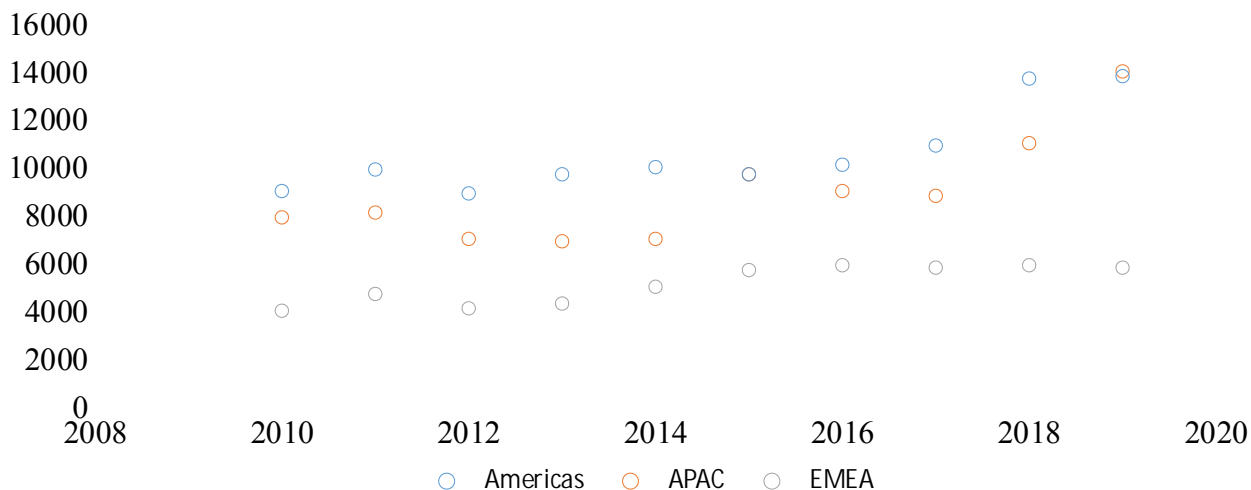


Рис. 2. Обсяг торгів на ринку деривативів за економічними регіонами, млн. контрактів [3]

Переважну частку ринку деривативів у 2019 р. займав за обсягами торгів Азіатсько-Тихоокеанський регіон – 42,5%, чим покращив свій результат порівняно з 2018 р. на 6%. Зазначене збільшення викликано зростанням обсягів торгів на усі види продукції: базові активи (37,6%), ETF (21,4%), процентна ставка (2,6%), валюти (7,2%) та товарних деривативів (32,7%).

Частка Американського регіону за цей період становила 40,5% світових обсягів торгівлі деривативами, при цьому демонструючи незначне падіння на 3% у порівнянні з 2018 р, причиною чого стало зменшення ETF, товарних та інших деривативів відповідно на 8,9%, 16,3% та 12,1%.

Обсяги торгівлі деривативами регіону Європи, Близького Сходу та Африки (на частку яких припадало 17% від загального обсягу) зменшились на 4,9% через падіння ETF (80%), процентної ставки (13,9%), валюти (22,8%) та інших деривативів (60,8%), тоді як в регіоні зареєстровано збільшення обсягів базових активів (41,9%) та товарних деривативів (16,3%). Вважаємо, що причинами такого стану є хвилі соціальних протестів у цих країнах, а також Brexit Великобританії.

Варто зазначити, що у 2020 р. світ сколихнула поява глобального некерованого фактору, що спричинив світову соціально-економічну кризу, – пандемія COVID-19, яка руйнівню позначилась і на світовому ринку деривативів. Так, якщо до активної стадії пандемії COVID-19 динаміка приросту середньодобового обсягу торгів ф'ючерсами на біржах Північної Америки, Європи та Азіатсько-Тихоокеанського регіону складала у березні 2020 р. порівняно з лютим 2020 р. у середньому 1,958 млрд дол. США, 0,5 млрд дол. США та 25 млрд дол. США відповідно. І така ж позитивна динаміка стосувалась і приросту середньодобового обсягу торгів опціонами: на біржах Північної Америки та Європи за досліджений період вона складала відповідно 0,4 млрд дол. США та 240 млрд дол. США, а на біржі Азіатсько-Тихоокеанського регіону ж відбувся спад на 2 млрд дол. США. То вже у квітні, коли уряди країн почали вводити карантинні заходи, динаміка середньодобового обсягу торгів ф'ючерсами та опціонами зазнала негативного тренду, який подовжився й у червні 2020 р. (таблиця 1).

Таблиця 1.
Біржові ф'ючерси та опціони за місцем розміщення біржі, млрд дол. США [3]

Географічний регіон	Середньодобові обсяги торгів								
	2017	2018	2019	Лютий 2020	Березень 2020	Квітень 2020	Травень 2020	Червень 2020	Відхилення червень 2020 до березня 2020, +/-
Ф'ючерси									
Північна Америка	3,952	4,881	5,097	7,435	9,393	3,522	3,548	2,887	-6,506
Європа	1,636	1,926	1,564	1,858	2,400	1,243	986	1,301	-1,099
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	208	226	265	310	335	123	127	154	-181
Інші ринки	81	98	103	90	101	75	76	88	-13
Опціони									
Північна Америка	1,413	1,491	1,758	2,829	3,221	1,750	1,089	953	-2,268
Європа	260	294	304	392	632	321	242	182	-450
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	6	8	8	8	6	4	4	6	0
Інші ринки	17	14	24	27	26	17	19	18	-8

Аналізуючи інформаційні дані таблиці, варто відзначити, навіть попри те, що світовий ринок деривативів також знаходиться під впливом фактору сезонності, наприклад хеджування ризиків потребує аграрний сектор, порівняно з аналізованим періодом у 2019 р. середньодобові обсяги торгів ф'ючерсами та опціонами демонструють негативну динаміку. Так, на кінець червня 2020 р. середньодобові світові обсяги торгів ф'ючерсами та опціонами впали на 7799 млрд дол. США та 2726 млрд дол. США відповідно.

Відзначимо, що аналітичної інформації, яка стосується стану позабіржового ринку деривативів за час впливу пандемії, досі немає, що наразі унеможливило проведення аналізу.

Однак, оцінюючи стан позабіржового ринку деривативів за період 2018-2019 рр., відзначимо незначну динаміку його росту на 59, 6 млрд дол. США переважно за рахунок збільшення деривативів на процентну ставку на 55,07 млрд дол. США [3].

Оцінити масштаб трансформацій на світовому ринку деривативів у зв'язку з пандемією COVID-19 наразі не видається можливим, доки не спаде паніка та тренди не стануть прогнозованими.

Враховуючи позитивні тенденції, які демонстрував світовий ринок деривативів до пандемії, важливо, беручи до уваги сферу впливу вірусу: поведінка людей; споживчі переваги; поведінка корпорацій; рішення урядів; сфера виробництва і послуг; сфера логістичних потоків; падіння експорту й імпорту, дотримуватись стратегії, що зарекомендували себе, корегуючи їх відповідно до умов сьогодення. Так, після фінансової кризи 2008 р. світові

ринки деривативів особливо усвідомили важливість постійного вдосконалення структури ринку, дотримання нових стандартів поведінки на ринку та забезпечення збереження системного ризику. Стратегії управління деривативами у 2020 р. значно відрізняються від тих, які застосовувались у 2010 р., однак, вони продовжують зосереджуватися на створенні безпечних та ефективних ринків, зберігаючи при цьому ліквідність та доступ до ринку недоторканим.

Базовим запитом галузі є зміна бар'єрів для транснаціональної торгівлі та клірингу. Ведення справді глобального бізнесу є апіорі складним за своєю суттю, а додаткова необхідність працювати в межах декількох шарів надлишкових нормативних актів лише додає проблемних питань, оскільки віднайти компаративні комунікації серед глобальних регуляторних режимів є досить складною задачею. Кожна країна має свої закони та національні проблеми, які, в кращому випадку ускладнюють транскордонну співпрацю та координацію, а вихід Великобританії з Європейського Союзу зробив це ще більш складним завданням. Тобто, дієвою стратегією світового ринку деривативів вважаємо результативне ведення міжнародного діалогу щодо створення міжнародної законодавчої бази, узгодженої з локальними нормативами.

Крім того, важливим вектором до активації транскордонних операцій є інтерес до китайських ринків з боку американських та європейських фірм. Так, 29% респондентів зазначили, що вони вже активно займаються китайськими ф'ючерсами, 20% планують незабаром вийти на ринок, тоді як 18% вивчають там можливості [2]. Тобто, посилення глобалізації є логічним розвитком світового ринку деривативів.

Також вважаємо ефективною стратегією тенденцію до повної інформатизації всіх операцій на біржовому ринку деривативів, що дозволить максимально їх диверсифікувати, враховуючи розвиток цифрової економіки та інноваційні тенденції сьогодення.

Український ринок деривативів наразі не демонструє позитивної світової тенденції, а навпаки має тренд до скорочення. Так, на кінець 2019 р. відповідно до звіту НКЦПФР не зареєстровано випуски опціонних сертифікатів, у 2018 р. зареєстровано 1 випуск опціонних сертифікатів на загальну суму 55,5 млн грн, що на 23 млн грн більше порівняно з 2017 р. і на 143 млн грн менше у порівнянні з 2016 р. (рис. 3).

Рис. 3. Обсяг зареєстрованих випусків опціонних сертифікатів у 2014-2018 рр., млн грн [4]

Частка обсягів торгів деривативами у 2019 р. склала 0,22 млрд грн від загальних обсягів торгів на ринку цінних паперів, який у 2019 р. сягнув позначки 778,08 млрд грн (рис. 4). Дані рисунку демонструють тенденцію до зниження обсягу торгів деривативами на ринку цінних паперів України на 2,49 млрд грн порівняно з 2018 р. та на 5,4 млрд грн у порівнянні з 2017 р.

Рис. 4. Обсяг торгів деривативами на ринку цінних паперів у 2014 – 2019 рр., млрд грн [4]

Аналізуючи структуру українського ринку деривативів, то відзначимо, що переважна частка торгів відбувається на біржовому ринку, тоді як позабіржовий ринок у нашій країні недостатньо розвинутий (рис. 5).

Рис. 5. Обсяг торгів деривативами на біржовому та позабіржовому ринку у 2015 – 2019 роках, млрд грн

У 2018 р. на біржовому ринку України попитом користувались валютні ф'ючерсні контракти (1,59 млрд грн), а також товарні ф'ючерси (223,7 млн грн).

Найбільший обсяг біржових контрактів з деривативами уклали торговці цінними паперами ТОВ «Капітал таймс» (1,47 млрд грн) та ТОВ «Драгон капітал» (0,9 млрд грн). На неорганізованому ринку було виконано контрактів на суму 52 млн грн з опціонними сертифікатами емітента ТОВ «Белфорт компані» [4].

Що стосується діяльності фондових бірж України, то обсягом біржових контрактів з деривативами відзначилась у 2019 р. «Перспектива» на суму 205,18 млн грн, що на 592 млн грн менше у порівнянні з 2018 р., та УМВБ, її обсяги зросли і склали 4,36 млн грн. проти 0,03 млн грн у 2018 р.

Варто відзначити, що на сьогоднішній день ринок деривативів є достатньо молодим сегментом фінансового ринку України, що і зумовлює негативні коливання показників. Безумовно позитивним моментом в організації та становленні діяльності українського ринку деривативів стало, в рамках меморандуму з Міжнародним валютним фондом з поточної програми Stand by, підписання Президентом України у серпні 2020 р. Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», який регулює вітчизняний ринок деривативних контрактів» [5].

Вважаємо цю законодавчу новацію актуальним рішенням проблеми регулювання українського ринку деривативів, оскільки базовий Закон формує чітке і системне законодавче поле для регулювання питань здійснення операцій з деривативами, що у поєднанні з визначеними нами стратегіями, притаманними світовому ринку, дозволить здійснити повноцінне функціонування та подальший розвиток ринків капіталу в Україні.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Аналізуючи тенденції розвитку світового ринку деривативів, можна констатувати наступні висновки:

1. Активну тенденцію до росту показників, який склав у 2019 р. 32 млрд укладених контрактів (з них 14,76 млрд опціонів та 18,13 млрд ф'ючерсів), що за 10 років склало приріст у 61,5% із середнім річним рівнем зростання 7,6%.

2. Найбільше зростання обсягів торгів деривативами спостерігається на біржах Азіатсько-Тихоокеанського регіону (26,4%), позитивну динаміку демонстрував Американський регіон (1,4%), тоді як країни Європи, Близького Сходу та Африки зафіксували зниження на 4,9%. Динаміка позабіржового ринку деривативів не є активною і складає 5% приросту.

3. Світовий ринок деривативів зазнав впливу пандемії-COVID-19, яка негативно позначилась на його показниках у 2020 р., так, на кінець червня 2020 р. середньодобові світові обсяги торгів ф'ючерсами та опціонами впали на 7799 млрд дол. США та 2726 млрд дол. США відповідно.

4. Для запобігання подальшого падіння світового ринку деривативів запропоновано звернути увагу на стратегічні напрями розвитку: створення міжнародної законодавчої бази, узгодженої з локальними нормативами; активація транскордонних операцій та посилення глобалізації; тенденція до повної інформатизації всіх операцій на біржовому ринку деривативів.

5. Аналіз українського ринку деривативів дозволяє стверджувати про його слабкий розвиток. Однак, вважаємо, що законодавча новація 2020 р. як прийняття Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» є актуальним рішенням проблеми розвитку та потреби регулювання українського ринку деривативів, оскільки базовий Закон формує чітке і системне законодавче поле для регулювання питань здійснення операцій з деривативами, що у поєднанні з визначеними нами стратегіями, притаманними світовому ринку, дозволить здійснити повноцінне функціонування та подальший розвиток ринків капіталу в Україні.

Список літератури

1. Шевченко О.М. Сучасні тенденції функціонування ринку деривативів в Україні / О.М. Шевченко, О.О. Шевченко // Інфраструктура ринку : електр. фах. наук.-практ. журн. – 2018. – №18. – С. 9–15.

2. McPartland K., Monahan K. (2020) Derivatives Market Structure 2020 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.fia.org/sites/default/files/2020-03/Derivatives-Market-Structure-2020-PRINT.20-2012%20%282%29.pdf>

3. The WFE's Derivatives Report 2019 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.world-exchanges.org/our-work/articles/wfe-2019-derivatives-report>

4. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2019 рік [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/annual-reports/#page-4>

5. Закон України Про ринки капіталу та організовані товарні ринки [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>

References.

1. Shevchenko O.M., Shevchenko O.O. (2018), “ Modern trends in the functioning of the derivatives market in Ukraine ”, *Infrastruktura rynku*, №18, pp. 9–15.

2. McPartland K., Monahan K. (2020), “Derivatives Market Structure 2020”, available at: <https://www.fia.org/sites/default/files/2020-03/Derivatives-Market-Structure-2020-PRINT.20-2012%20%282%29.pdf> (Accessed 15 September 2020).

3. The official site of The world federation of exchanges (2020), “The WFE's Derivatives Report 2019”, available at: <https://www.world-exchanges.org/our-work/articles/wfe-2019-derivatives-report> (Accessed 15 September 2020).

4. The official site of The National securities and stock market commission (2020), “The annual report of the National securities and stock market commission for 2019”, available at: <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/annual-reports/#page-4> (Accessed 15 September 2020).

5. The official site of The Verkhovna Rada of Ukraine (2020), The Law of Ukraine “About capital markets and organized commodity markets”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (Accessed 15 September 2020).

Стаття надійшла до редакції 18.09.2020 р.