

ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ У СТРУКТУРІ ВІТЧИЗНЯНОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Анотація. Розглянуто структуру торгівлі окремими різновидами цінних паперів та основні тенденції обігу деривативів на вітчизняному ринку цінних паперів. Визначено динаміку обсягів випуску та торгівлі деривативами в Україні. Окреслено проблемні аспекти розвитку вітчизняного ринку деривативів.

Аннотация. Рассмотрена структура торговли отдельными разновидностями ценных бумаг и основные тенденции обращения деривативов на отечественном рынке ценных бумаг. Представлена динамика объемов выпуска и торговли деривативами в Украине. Выделены проблемные аспекты в развитии отечественного рынка деривативов.

Annotation. The structure of trade in certain kinds of securities and derivatives, major trends in the domestic securities market was considered. The dynamics of production volumes and derivatives trading in Ukraine was presented. Problematic aspects in the development of the domestic derivatives market were identified.

Ключові слова: акції, облігації деривативи, цінні папери, фінансовий ринок, фінансові ресурси.

Ринок цінних паперів є невід'ємним атрибутом розвитку економічних взаємовідносин між різними суб'єктами господарювання, бо відіграє вагоме значення у розподілі функцій сучасної фінансової системи. При цьому ключова значимість ринку цінних паперів полягає в тому, що цей ринок, перш за все, розглядається в якості одного із ефективних механізмів регулювання перетоку фінансових ресурсів за допомогою ринкових інструментів та важелів. Тож динамічність розвитку ринку цінних паперів забезпечує не лише ефективність залучення інвестиційних ресурсів, а й можливості впливу на грошово-кредитну та бюджетну політику країни, залучення коштів щодо фінансування

дефіциту державного бюджету, а також створення дієвого захисту від поширення фінансових криз. Відтак розгляд тенденцій розвитку ринку цінних паперів та окремих його структурних складових є однією з передумов визначення ключових напрямків у розбудові економіки країни в цілому.

У напрямі узагальнення тенденцій розвитку вітчизняного ринку цінних паперів можна відокремити роботи таких науковців, як: Азаренкова Г. М. [1], Школьник І. А. [2], Шкодін І. В. [3], Науменкова С. В. [4], С. Хоружего [5]. Основними напрямками таких досліджень є як аналіз етапів зародження і становлення вітчизняного ринку цінних паперів, так і узагальнення статистичних даних, які визначають активність ринкового обігу цінних паперів. Однак незважаючи на це, недостатньо дослідженими залишаються питання, які пов'язані із визначення такої структурної складової ринку цінних паперів, як деривативи, що покликали забезпечити розчеплення ризиків ринкової взаємодії між різними суб'єктами господарювання з приводу перерозподілу вільних фінансових ресурсів.

Метою цієї роботи доцільно виділити розгляд основних тенденцій розвитку ринку деривативів у структурі вітчизняного ринку цінних паперів.

Відповідно до досліджень науковців формування правової основи та започаткування умов функціонування вітчизняного ринку цінних паперів припадає на період 1991 – 1995 років [6]. Динамічність розвитку такого сегмента фінансового ринку поступово призвела до впровадження у практичну діяльність суб'єктів господарювання окремих різновидів цінних паперів, де превалюючими на різних часових етапах функціонування такого ринку були: акції, векселя, державні облігації та облігації підприємств (таблиця, побудовано на основі даних сайту Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [7]). Водночас з цим з даних таблиця також видно, що найменшу питому вагу у структурі розподілу торгівлі різновидами цінних паперів в Україні мають облігації місцевих позик, казначейські зобов'язання та деривативи, започаткування умов зародження яких, зокрема, було сформовано за підсумком 1995 – 1997 років [6].

Таблиця

Узагальнена структура розподілу торгівлі різновидами цінних паперів в Україні за підсумками 1998 – 2010 років

	які визначають обсяги торгівлі, %	
	на загальному ринку цінних паперів в Україні	на організованому ринку цінних паперів в Україні
Акції	40,07	20,87
Векселі	37,99	–
Депозитні сертифікати НБУ	3,22	–
Державні облигації	6,27	38,65
Облигації підприємств	6,04	30,86
Ощадні сертифікати	4,74	–
Інвестиційні сертифікати	0,84	0,53
Деривативи	0,39	5,57
Облигації місцевих позик	0,36	3,52
Казначейські зобов'язання	0,08	–

Проте якщо незначна питома вага казначейських зобов'язань має об'єктивну значимість, то торгівля облигаціями місцевих позик та деривативами суттєво пов'язана із сталістю економічного розвитку та на пряму визначає одну з суттєвих перспектив розвитку вітчизняного ринку цінних паперів. Це пов'язано з тим, що саме деривати за своєю природою та економічною сутністю (не враховуючи також наявності у їх застосуванні спекулятивної складової) під час фінансових труднощів здатні протистояти запобіганню розвитку кризових явищ.

На підтвердження зазначеного вище можна відмітити той факт, що починаючи з 2000 року відбувається процес системної реєстрації похідних фінансових інструментів в Україні. До того ж, як визначається у звітах Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, застосування похідних цінних паперів було обумовлено необхідністю перерозподілу цінових ризиків на основі механізму їх хеджування – страхування від зміни цін на ринку капіталів [7].

Загальна тенденція випуску деривативів на вітчизняному ринку цінних паперів характеризується динамікою, яка відображена на рис. 1. Як видно з даних рис. 1, загальна динаміка випуску деривативів є нерівномірною із тенденцією до суттєвого зниження за підсумками останніх років. При цьому суттєвість такого зниження спостерігається як в абсолютному, так й відносному вимірі досліджуваних даних. Зокрема, з погляду відносного виміру досліджуваних даних щодо випуску деривативів можна говорити про незначну їх питому вагу в загальному обсязі випуску цінних паперів в Україні.

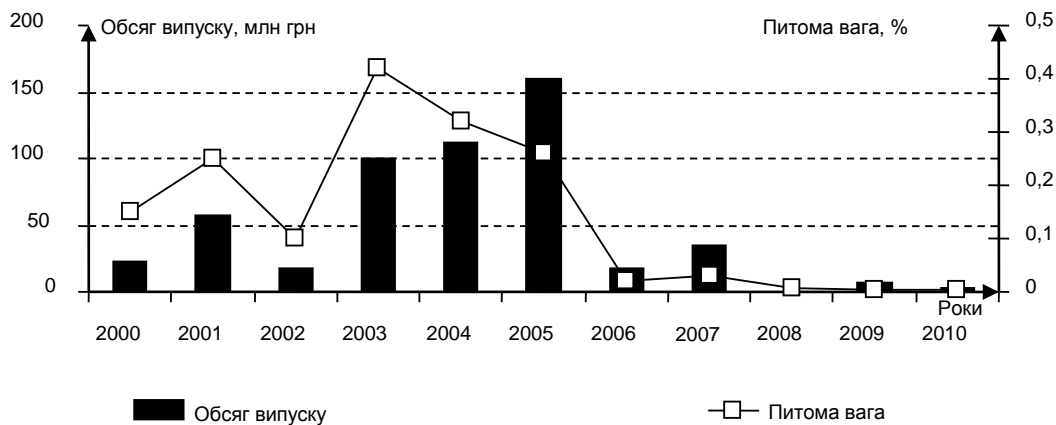
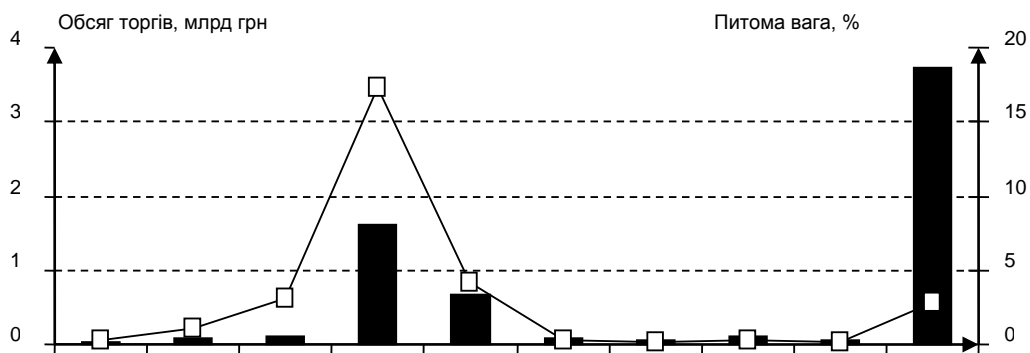


Рис. 1. Щорічні обсяги випуску деривативів та їх питома вага у загальному обсязі випуску на вітчизняному ринку цінних паперів [7]

Поряд з цим аналіз даних щодо обсягів торгів деривативами на вітчизняному ринку цінних паперів також засвідчує досить низьку активність ринкового обігу таких різновидів цінних паперів. При цьому характерною особливістю торгів деривативами вітчизняному ринку цінних паперів можна вважати періодичні виблиски активності їх ринкового обігу (рис. 2). Тож варто констатувати, що, попри незначні обсяги випуску та торгівлі на такі різновиди цінних паперів як деривативи, все ж таки зберігається потенційний інтерес до похідних цінних паперів з боку учасників ринку. Відтак ключовим завданням є стимулювання та розвиток зацікавленості у випуску та торгівлі деривативами.



Обсяг торгів

Питома вага

Рис. 2. Щорічні обсяги торгів деривативами та їх питома вага у загальному обсязі торгів на вітчизняному ринку цінних паперів [7]

Якщо говорити про стимулювання обігу деривативів на вітчизняному ринку цінних паперів, то варто звернути увагу на той факт, що деривативи є похідними інструментами, зокрема від таких цінних паперів, як акції або облігації суб'єктів господарювання реального та фінансового секторів економіки. Тож, з цієї точки зору, варто відслідковувати різні тенденції щодо випуску та обігу окремих різновидів цінних паперів. Підтвердженням такого зауваження, зокрема, можуть бути різнопланові тенденції в обсягах випуску деривативів та динаміці їх питомої ваги у загальному обсязі випуску на вітчизняному ринку цінних паперів (див. рис. 1).

Грунтовність висновку щодо необхідності врахування часових характеристик обігу окремих різновидів цінних паперів базується й на порівнянні даних рис. 1 та рис. 2, що є загалом ґрунтовним, як з погляду економічного розвитку, так й застосування інструментів ринку цінних паперів.

Якщо ж говорити про зацікавленість у випуску та торгівлі деривативами, то варто звернути увагу на те, що обіг деривативів в Україні значною мірою визначається обмеженою групою емітентів. Це є свідченням не лише недосконалості застосування похідних фінансових інструментів, а й свідченням загальної недостатності економічного розвитку потенційних емітентів тих або інших різновидів деривативів. Відтак варто стимулювати зацікавленість потенційних емітентів в обігу деривативів. Проте така зацікавленість повинна жорстко обмежувати спекулятивні дії на ринку цінних паперів за рахунок установлення штрафних санкцій на основі підвищення відповідальності щодо необґрунтованих дій у сфері обігу деривативів.

Також до важелів розвитку вітчизняного ринку цінних паперів варто віднести розробку та впровадження нових підходів та методів щодо аналізу статистичної економічної інформації, що є запорукою прийняття виважених управлінських рішень, в тому числі й у сфері випуску та обігу деривативів.

Таким чином, у роботі, на основі розгляду основних тенденцій розвитку вітчизняного ринку деривативів, встановлено нерівномірність у обсягах їх випуску та торгівлі. Наголошено на значимості залежності динаміки випуску та торгівлі деривативами відповідно до часу випуску таких різновидів цінних паперів, як акції та облігації різних суб'єктів господарювання. Доведено важливість стимулювання та розвитку зацікавленості у випуску та торгівлі деривативами на основі підвищення відповідальності щодо необґрунтованих дій у сфері обігу деривативів та проведення з таким різновидом цінних паперів спекулятивних операцій. Тож як напрямок подальших досліджень слід вказати за доцільними розробку механізму реалізації застосування стимулюючих заходів щодо розвитку ринку деривативів та обмеження спекулятивних операцій з таким різновидом цінних паперів.

Наук. керівн. Хмеленко Г. Г.

Література: 1. Азаренкова Г. М. Стан фондового ринку в Україні / Азаренкова Г. М. // Економіка України. – 2004. – № 3. – С. 27–32. 2. Школьник І. А. Фінансовий ринок України в контексті розвитку світової фінансової системи / І. А. Школьник. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 98 с. 3. Шкодін І. В. Динаміка розвитку фондового ринку України / І. В. Шкодін // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5. – С. 214–221. 4. Науменкова С. В. Використання структурованих цінних паперів для фінансування корпорацій в Україні / С. В. Науменкова, Т. Г. Буй // Фінанси України. – 2010. – № 2. – С. 89–101. 5. Хоружий С. Методологічні підходи до аналізу активності ринкового обігу цінних паперів / С. Хоружий // Ринок цінних паперів України. – 2011. – № 5/6. – С. 17–21. 6. Глущенко А. С. Розвиток вітчизняного ринку деривативів як складової ринку цінних паперів / А. С. Глущенко, Д. М. Загорська // Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Економічна серія. – 2009. – № 851. – С. 140–147. 7. Звіти Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ssmc.gov.ua.