

СЕМАНТИКА ПОНЯТТЯ «ПОХІДНИЙ ФІНАНСОВИЙ ІНСТРУМЕНТ»

Автором здійснено аналіз підходів до трактування поняття «похідний фінансовий інструмент», узагальнення яких дозволило розробити власне визначення даної дефініції. Проведене дослідження дозволило виділити характерні ознаки похідних фінансових інструментів та виокремити основні їх функції.

Ключові слова: похідний фінансовий інструмент, ознаки похідних фінансових інструментів, функції похідних фінансових інструментів.

Актуальність. Незважаючи на динамічний ріст обсягів торгівлі похідними фінансовими інструментами (у першому півріччі 2011 р. склав 11 млрд. грн., що на 42,3 % більше ніж в 2010 р.) та численні наукові дослідження в даній сфері, на сьогоднішній день в неповній мірі розглянуто категоріальний апарат з цієї тематики. Особливо це стосується семантики поняття «похідні фінансові інструменти», адже на сьогодні в науковій літературі не існує єдиного визначення даної дефініції, що зумовлено складністю та багатогранністю даного поняття. Зазначене обумовлює актуальність питань пов'язаних зі визначенням сутності «похідні фінансові інструменти», оскільки повне та однозначне окреслення категоріального апарату є запорукою розроблення ефективної системи регулювання та результативного використання цих інструментів.

Метою статті є розкриття економічної сутності поняття «похідні фінансові інструменти» через всебічний аналіз підходів до трактування даної дефініції, розгляд ознак похідних фінансових інструментів та їх функцій в умовах ринків, що розвиваються.

Аналіз публікацій. Теоретичні питання похідних фінансових інструментів досліджували такі вітчизняні та зарубіжні науковці: В. О. Галанов [1], В. Б. Гордон [3], В. В. Гоффе [4], С. М. Еш [6], І. О. Заріпов [7], В. Іонов [5], Р. Колб [8], С. О. Маслова [9], Е. Л. Найман [11], Т. В. Пепа [12], Л. О. Примостка [14], О. М. Сохацька [17], О. Б. Фельдман [18] та інші. Проте жодний, на нашу думку, не представив вичерпного і змістовного визначення поняття «похідні фінансові інструменти».

Викладення основного матеріалу дослідження. Дослідження підходів до трактування «похідні фінансові інструменти» дозволило виокремити наступні підходи до трактування даної дефініції:

- узагальнений, особливостями якого є те, що у визначенні не зазначаються специфічні ознаки похідних фінансових інструментів або їх функції, що відрізняють ці інструменти від інших інструментів фінансового ринку (В. О. Галанов [1], О. Ю. Смолянська [16], Е. Л. Найман [11] та ін.);

- вузький, особливостями якого є те, що у визначенні розкривається тільки одна сторона (ознака) похідних фінансових інструментів

1) строковість, яка полягає у віднесенні похідних фінансових інструментів до строкового сегмента фінансового ринку з урахуванням часового аспекту обертання інструментів на ринку (В. В. Гоффе [4], О. М. Сохацька [17], А. А. Пересада [25] та ін.);

2) похідність вартості, яка полягає в залежності вартості похідного фінансового інструменту від вартості базисного активу, під який укладено контракт (В. Б. Гордон [3], В. В. Гоффе [4], І. О. Заріпов [7], В. Іонов [5], Р. Колб [8], О. М. Сохацька [17], Дж. Халл [10]);

3) фіксація цін, яка відбувається у момент підписання контракту «на майбутнє» (О. М. Сохацька [17], І. Б. Хома [15], І. В. Алексєєв [15], Л. С. Тревого [15], Н. І. Андрушко [15], Л. О. Примостка [14] та ін.);

4) стандартність, яка полягає в укладанні угод здійснюється за розробленими специфікаціями відносно ціни, кількості та строків виконання (І. Б. Хома [15], І. В. Алексєєв [15], Л. С. Тревого [15], Н. І. Андрушко [15], Т. В. Пепа [12], Т. І. Пішеніна [12], В. В. Лавринович [12]);

5) мінімальна потреба в інвестиційних ресурсах, зміст якої полягає в тому, що для здійснення відповідних операцій практично відсутня потреба в початкових інвестиціях (В. В. Гоффе [4], В. О. Галанова [1]);

6) створення фіктивного капіталу (В. Т. Мусатов [26]);

- юридичний, автори якого ПФІ розглядають виключно як контракт (договір) (В. Іонов [5], О. М. Сохацька [17], А. А. Пересада [25], Т. В. Пепа [12], Т. І. Пішеніна [12], В. В. Лавринович [12] та ін.);

[Введіть текст]

- функціональний, сутність поняття «похідні фінансові інструменти» розглядають через окреслення ролі і функцій цих інструментів (В. В. Гоффе [4], О. С. Покровська [13], Л. О. Примостка [14], О. Ю. Смолянська [16]);

- комплексний, визначення надає більш повне уявлення про основні ознаки та специфічні функції похідних фінансових інструментів (О. Б. Фельдман [18])

Докладно розглянемо ознаки похідних фінансових інструментів, з метою глибшого дослідження природи цих інструментів.

Однією з основних ознак похідних фінансових інструментів є похідність як залежність вартості цих інструментів від вартості базового активу, оскільки функціонування похідних фінансових інструментів безпосередньо пов'язане з операціями з традиційними товарами-інструментами. Похідність оснований на русі (зміні у часі) рівня (рентабельності) і маси доходу (прибутку, маржі) за поточними і майбутніми грошовими потоками у безпосередньої або опосередкованої залежності від руху (зміни) доходів чи інших видів, типів, способів грошових вкладень (грошових потоків) [18].

Правомірним є виділення строкowości як однієї з ознак похідних фінансових інструментів, адже існує певний часовий лаг між датою укладання угоди і датою розрахунку за нею. Саме ця ознака відрізняє ринок похідних фінансових інструментів і строківий ринок взагалі від фінансового ринку.

Обґрунтованим є також виокремлення ознаки «фіксація цін», оскільки ціна встановлюється в момент укладання угоди.

На сьогодні, в умовах гострої необхідності регулювання ринку похідних фінансових інструментів, актуальним є виділення ознаки «стандартизованість», дотримання якої сприятиме зниженню рівня фінансових ризиків операцій з похідними фінансовими інструментами як на біржовому ринку похідних фінансових інструментів, так і на позабіржовому.

Що стосується ознаки «створення фіктивного капіталу», то, на нашу думку, вона має подвійну природу, тобто вона може виступати і як однією з ознак похідних фінансових інструментів, так і однією з основних функцій їх. Адже, з одного боку, похідні фінансові інструменти представляють фіктивний капітал в чистому вигляді, оскільки поява похідних фінансових інструментів викликана динамічним розвитком фінансового інжинірингу у сфері розвитку та розширення використання капіталу в формі фіктивного капіталу, який безпосередньо не функціонує в процесі виробництва і не є позичковим капіталом [18]. З іншої боку, «функція» є «обов'язок, коло діяльності, призначення, роль», «значення будь-якої форми, її ролі в конкретній системі, що визначається співвідношенням з іншими формами» [19], що безпосередньо відповідає змісту даної ознаки.

Для більш глибокого розуміння специфіки, сутності похідних фінансових інструментів розглянемо детальніше їх функції на макро- і мікрорівні.

Перш ніж виокремити основні функції похідних фінансових інструментів, окреслимо мету функціонування даних інструментів. В першу чергу, похідні фінансові інструменти повинні забезпечувати певні конкурентні переваги суб'єктів господарювання, котрі їх використовують, що сприятиме підвищенню попиту на ці інструменти. В свою чергу, відповідні переваги може забезпечити або зниження відповідних ризиків, або прибуток, або специфічні інновації, або їх поєднання.

При цьому у літературі не існує єдиного підходу до переліку основних функцій похідних фінансових інструментів (таблиця 1).

Таблиця 1 – Підходи до виокремлення функцій похідних фінансових інструментів

Назва функції	Автор										
	Гоффе В. В. [4]	Крамаренко Я. Ю. [20]	Михайлов Д. М. [21]	Безп'ятов О. В. [21]	Фельдман О. Б. [18]	Глущенко О. С. [22]	Борисенко Д. М. [22]	Дарушин І. [23]	Кисельов М. В. [22]	Кейнс Дж. М. [22]	Хікс Дж. Р. [24]
Інноваційна			+			+	+	+	+		
Інтегральна									+		
Інформаційна	+	+			+	+	+	+	+	+	+
Можливість укладання арбітражних угод					+						
Отримання доходу				+	+	+	+	+	+		

[Введіть текст]

Підвищення ліквідності та ефективності ринку					+	+	+		+		
Спекулятивна	+	+	+							+	+
Створення фіктивного капіталу та забезпечення його руху					+						
Управління ризиками				+	+	+	+	+	+		
Хеджування ризиків	+	+	+			+	+	+	+		

Джерело : складено автором

Основною причиною, яка зумовила зародження та розвиток похідних фінансових інструментів, є суб'єктивне бажання суб'єктів господарювання знизити сумарний вплив небажаних цінових коливань та результатів майбутніх операцій з продажу-купівлі продуктів на ринку. Засобом же задоволення даної потреби стали похідні фінансові інструменти, які представляють собою певний інструмент страхування ризиків коливання ціни на ринку. Отже, однією з першочерговою функцією похідних фінансових інструментів є хеджування ризиків.

Правомірним є виділення спекулятивної функції похідних фінансових інструментів [4, 20, 21, 22, 24], адже використання цих інструментів надає можливість за рахунок «позитивного» значення спекулятивних операцій з ними отримати так званий «спекулятивного прибутку» власником похідних фінансових інструментів. При цьому слід мати на увазі, що результат від цих операцій є сприятливими лише по відношенню до окремих суб'єктів ринку похідних фінансових інструментів. Натомість саме можливий позитивний результат від спекуляції на ринку похідних фінансових інструментів сприяє динамічному зростанню попиту на похідні фінансові інструменти, що сприяє створенню такого економічного явища як «мильна бульбашка», яке є досить негативним для економіки в цілому.

При цьому, відмітимо, що деякі науковці, в тому числі О. Б. Фельдман, окрім описаних вище функцій виокремлює можливість укладання арбітражних угод як одну із функцій похідних фінансових інструментів. Проте, ми підтримуємо точку зору А. С. Глущенко [2], який вважає недоцільним виокремлення даної функції, адже арбітраж – це одна з і засобів реалізації спекулятивних функцій.

Конкурентні переваги для окремого суб'єкта господарювання також втілюють інновації, які може забезпечити використання похідних фінансових інструментів. Через це виправданим є виокремлення інноваційної функції як однієї з основних функцій похідних фінансових інструментів. Проте не виправданим є виділення даної функції лише до суб'єктів господарювання, адже реалізація її похідними фінансовими інструментами забезпечує розвиток інноваційного процесу взагалі на рівні макроекономіки. Так, згідно з А. С. Глущенко та М. Б. Кисельов зміст інноваційної функції полягає в тому, що із виникненням складних ф'ючерсних та опціонних стратегій на ринках похідних фінансових інструментів, які, довівши свою ефективність, стають самостійними деривативами [2]. Отже, автор має на увазі, що сутність даної функції полягає в тому, що функціонування похідних фінансових інструментів є каталізатором джерел формування та розвитку фінансових інновацій. В свою чергу, оперативне використання новостворених інструментів забезпечує як конкурентні переваги їх власникам так і стає поштовхом для подальшого розвитку інновацій.

Неправомірно стверджувати те, що функціонування похідних фінансових інструментів справляє вплив виключно на суб'єктів господарювання, що їх використовують. Окрім сприяння створенню конкурентних переваг окремим суб'єктам похідні фінансові інструменти повинні сприяти створенню ефективного, однорідного та стабільного економічного простору.

З метою досягнення окресленої мети, похідні фінансові інструменти повинні виконувати інформаційну функцію, адже сукупність даних про укладання контрактів на ринку похідних фінансових інструментів дозволяють створити систему прогнозування та аналізу коливань цін на базисні активи. Натомість, з одного боку, прогнозована ціна залежить від очікувань учасників товарного ринку по відношенню до прогнозованої ринкової ціни відповідного базисного активу, а з іншого, динаміка ринку похідних фінансових інструментів впливає на становлення цін на ринку товарного активу [22]. Згідно з І. Дарушиним, інформація, яка надається ринком похідних фінансових інструментів, знижує витрати на отримання інформації щодо стану економіки в цілому, оскільки відображає очікування багатьох господарських одиниць [23]. При цьому, похідні фінансові інструменти забезпечують підвищення якості економічної інформації, завдяки оперативному реагуванню цін фінансового ринку на події, що відбуваються у економіці.

З метою забезпечення однорідного економічного простору похідні фінансові інструменти виконують інтегральну функцію, зміст якої полягає в тому, що так як у якості базисних активів можуть виступати як фінансові, так і реальні активи [2], що дає можливість хеджувати широкий спектр фінансових ризиків глобальної економіки. При цьому автор наголошує на тому, що перерозподіл капіталу з реальних ринків на ринки похідних фінансових інструментів і навпаки сприяє їх інтеграції [2].

[Введіть текст]

У результаті проведеного аналізу змістовного наповнення окремих функцій похідних фінансових інструментів, ми можемо говорити про розділення їх на функції макро- та макрорівня. Так, в макроекономічному аспекті похідні фінансові інструменти повинні сприяти створенню однорідного та стабільного економічного простору. Досягнення цієї мети, згідно з проведеним дослідженням, стане реальним завдяки виконанню похідними фінансовими інструментами функцій створення і переміщення фіктивного капіталу, інформаційної та інтегральної функцій. На мікрорівні похідні фінансові інструменти повинні забезпечувати певні конкурентні переваги суб'єктам господарювання. Для досягнення даної мети, дані інструменти повинні виконувати функцію хеджування, спекулятивну та інноваційну функції.

Висновок. Поняття «похідні фінансові інструменти» необхідно трактувати як фінансовий інструмент у формі строкового контракту, основними особливостями якого є: похідність ПФІ від вартості базового активу; «фіксація цін» в контракті на майбутнє; форма фіктивного капіталу; трансформація та передача ризиків. На нашу думку, дане визначення ураховує специфічні ознаки похідних фінансових інструментів, зокрема часові, вартісні, якісні ознаки та їх роль як на макро- так і на макрорівні та в системі регулювання ринку ПФІ, враховуючи, при цьому, та функціональні особливості даного поняття та підкреслюючи необхідність практичного використання похідних фінансових інструментів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Галанов В. А. Производные финансовые инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы [Текст] / В. А. Галанов. - М. : Финансы и статистика, 2002. – 464 с. - ISBN 978-5-279-02488-9.
2. Глущенко А. С. Розкриття поняття «похідні фінансові інструменти» через узагальнення найбільш виражених їх властивостей та виконуваних функцій [Електронний ресурс] / А. С. Глущенко, Д. М. Борисенко // Вісник Харківського національного університету. - 2008. - № 802. - Режим доступу: www.nbu.gov.ua/portal/natural/vkhn/Екон/802/08gbdroz.pdf. - Національна бібліотека України ім. Вернадського.
3. Гордон В. Б. Ринок похідних фінансових інструментів та перспективи його розвитку в Україні [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / Гордон Віталій Борисович. - К., 2005. - 20 с.
4. Гоффе В. В. Ринок деривативів: зарубіжний досвід та перспективи розвитку в Україні [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / Гоффе Валерія Вікторівна. - К., 2005. - 24 с.
5. Деривативы. Курс для начинающих [Текст] : пер. с англ. / ред. В. Ионов. - М. : Альпина Паблишер, 2002. - 208 с. - (Reuters для финансистов). - ISBN 5-94599-020-5.
6. Еш С. М. Фінансовий ринок [Текст] : навч. посібник / С. М. Еш. - К. : Центр учбової літератури, Е 96. - 2009. - 528 с. - ISBN 978-966-364-880-4.
7. Зарипов И. А. Операции с производными: инструменты страхования рыночных рисков и спекулятивной игры [Текст] / И. А. Зарипов, А. В. Петров // Международные банковские операции. - 2005. - № 5. - С.82-86.
8. Колб Р. У. Финансовые деривативы [Текст] / Р. У. Колб. – 2-е изд. – М. : Филинь, 1997. – 360 с. - ISBN 5-89568-016-X.
9. Маслова С. О. Фінансовий ринок [Текст] : навчальний посібник / С. О. Маслова, О. А. Опалов. – 3-е вид., випр. – К. : Каравела, 2004. – 344 с. - ISBN 966-8019-00-8.
10. Hull John C. Options, Futures&OtherDerivatives [Text] / John C. Hull. - Prentice HallInc., 2009. - 814 p. - ISBN 978-013-505-283-9.
11. Найман Эрик Л. Малаяэнциклопедиятрейдера [Текст] / Эрик Л. Найман. - М. : АльпинаБизнес Букс, 2006. - 403 с. - ISBN 5-9614-0356-4.
12. Пепа Т. В. Біржова діяльність [Текст] / Т. В. Пепа, Т. І. Пішеніна, В. В. Лавринович. - К. : Ліра-К, 2009. - 540 с. - ISBN 978-966-96938-7-7.
13. Покровская О. С. Дериватив: рисковый инструмент передачи риска [Текст] / О. С. Покровская // Финансы и кредит. - 2008. - № 23. - С. 36 - 47.
14. Примостка Л. О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти : монографія / Л. О. Примостка. – К. : КНЕУ, 2001. – 263 с. - ISBN 966-574-233-7: іл., табл. - Бібліогр. : с. 256–261.
15. Ринок фінансових послуг [Текст] / І. Б. Хома [и др.]; Мін-во освіти і науки України. - Львів : Львівська політехніка, 2005. - 248 с. - ISBN 966-553-428-9.
16. Смолянська О. Ю. Фінансовий ринок [Текст] / О. Ю. Смолянська - К. : ЦНЛ, 2005. - 384 с. - ISBN 966-8365-94-1.

[Введите текст]

17. Сохацька О. М. Ф'ючерсні ринки: глобальні тенденції та становлення в Україні [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. доктора екон. наук: 08.05.01 / Сохацька Олена Миколаївна. - Тернопіль, 2003. - 38 с.
18. Фельдман А. Б. Производные финансовые и товарные инструменты [Текст] / А. Б. Фельдман. - М. : Экономика, 2008. - 472 с. - ISBN 978-5-282-02776-1.
19. Головченко В. В. Юридична термінологія / В. В. Головченко, В. С. Ковальський. - К. : Юрінком Інтер, 1998. - 224 с.
20. Крамаренко Я. Ю. Валютні деривативи: сутність, класифікація, призначення [Текст] / Я. Ю. Крамаренко // Економіст. - 2000. - № 10. - С. 44-47.
21. Безп'ятов, А. В. Розвиток похідних фінансових інструментів у країнах з перехідною економікою [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук: 08.05.01 / Безп'ятов Андрій Валерійович - К., 2004. - 18 с.
22. Киселев М. В. Функции деривативов [Текст] / М. В. Киселев // Финансы и кредит. - 2008. - № 3. - С. 45-50.
23. Дарушин Н. Теоретические основы функционирования срочного рынка и его социально-экономическая роль [Текст] / Н. Дарушин // Рынок ценных бумаг. - 2003. - № 4. - с. 68-73.
24. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал [Текст] : пер. с англ. / Дж. Р. Хикс; Общ. ред. и вступ. ст. Р. М. Энтова. - М. : Прогресс ; Универс, 1993. - 488 с. : ил. - (Экономическая мысль запада). - Пер. изд. : Value and Capital. An inquiry into some fundamental principles of economic theory / J. R. Hicks. - Oxford, 1988. - 50000 экз. - ISBN 5-01-004312-2
25. Пересада А. А. Похідні інструменти: поняття, види та значення. Ф'ючерсні контракти. Опціонні контракти [Електронний ресурс] / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева // Портфельне інвестування : підручник. - Режим доступу: <http://slv.com.ua/book/82/5825.html>. - Електронна бібліотека
26. В. Т. Мусатов США: биржа и экономика [Текст] : монография / В. Т. Мусатов; Отв. ред. Ю. И. Бобраков ; Институт Соединенных Штатов Америки и Канады АН СССР. - М. : Наука, 1985. - 224 с.

Ю. В. Ельникова

СЕМАНТИКА ПОНЯТИЯ «ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ»

Автором осуществлен анализ подходов к трактовке понятия «производный финансовый инструмент», обобщение которых позволило разработать собственное определение данной дефиниции. Проведенное исследование позволило выделить характерные признаки производных финансовых инструментов и основные их функции.

Ключевые слова: производный финансовый инструмент, признаки производных финансовых инструментов, функции производных финансовых инструментов.

Yu. V. Yelnikova

SEMANTICS OF CONCEPT «FINANCIAL DERIVATIVES»

The author analyzes the approaches to the interpretation of the term «derivative». Generalization these approaches are allowed to develop their own definition of this term. The research allowed identifying characteristics of derivative financial instruments and highlighting the main their functions.

Keywords: derivative, the signs of derivatives, the function of derivatives.

Ельнікова, Ю. В. Семантика поняття «похідний фінансовий інструмент» [Текст] / Ю. В. Ельнікова // Вісник ЖДТУ. Серія: Економічні науки. – № 4 (66). – 2013. – С. 170-175.

08.11.2013

[Введите текст]