

*Остапенко Інна Олександрівна
Аспірантка кафедри бухгалтерського обліку і аудиту
Державного вищого навчального закладу «Українська академія
банківської справи Національного банку України»*

ПОХІДНІ ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ЯК ІНСТРУМЕНТИ ХЕДЖУВАННЯ ТА СПЕКУЛЯЦІЇ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Ключові слова: похідні фінансові інструменти, ризики похідних фінансових інструментів, хеджування ризиків, спекулятивні операції з похідними фінансовими інструментами, світова фінансова система.

Сучасна фінансова криза продемонструвала значні недоліки у функціонуванні глобальної фінансової системи, прогалини у регулятивних механізмах як на рівні окремо взятої національної економіки, так і на рівні глобальних регуляторів. Значний вплив на стабільність світової фінансової системи здійснює світовий ринок похідних фінансових інструментів (ПФІ) як вертикальний строковий сегмент глобальних фінансових ринків. За оцінками Банку міжнародних розрахунків у 2008 р. обсяг позабіржового ринку ПФІ, що становить переважну частку у загальних обсягах торгівлі ними (на біржових ринках знаходяться в обігу лише його 16%) склав 592 трлн. дол., що майже в 10 разів перевищує обсяг світового ВВП [1].

Варто відмітити, що ПФІ виконують ряд функцій, що вирізняють ці інструменти серед усієї сукупності фінансових інструментів, зокрема хеджувальну, спекулятивну, інформаційну, інноваційну, створення фіктивного капіталу та забезпечення ефективності ринку. Історично першою функцією можна назвати функцію використання похідних інструментів в якості інструментів хеджування – з 70-х рр. XIX ст. товарні деривативи застосовувались для мінімізації ризиків сільськогосподарськими виробниками. А вже у 70-х рр. XX ст. були розроблені похідні фінансові інструменти для хеджування ринкового (процентного, валютного, цінового), кредитного ризиків та ризику ліквідності [4]. За даними Міжнародної асоціації свопів і деривативів (International Swaps and Derivatives Association. (ISDA)) у 2008 р. 94% з 500 найбільших світових компаній за версією Fortune Global 500, використовують ПФІ у ключовій їх функції - для хеджування своїх ризиків [3].

Проте, сучасна фінансова криза зміщує акценти в названих функціях ПФІ. Функція ПФІ у якості інструмента хеджування втратила свою пріоритетність перед функцією ПФІ як інструмента спекуляції. Хеджувальні операції з ПФІ економічних агентів в силу їх офсетного характеру з операціями на ринках базових активів нівелюють ризик, проте не дають можливості отримувати додатковий дохід [2]. Відповідно з урахуванням високого ступеня левериджу (по деяким видам ПФІ його співвідношення

становить 1:25) ПФІ є привабливими високоприбутковими спекулятивними інструментами.

Власне, ПФІ в їх спекулятивній функції виконують важливу роль підтримання ліквідності ринку, формування доходів фінансових посередників індустрії фінансових деривативів, подають сигнали щодо майбутнього руху індикаторів ринку, забезпечуючи виконання ПФІ їх інформаційної функції. Однак при понаднормовому спекулятивному використанні порушується баланс між операціями хеджування і спекулятивними операціями, які їх обслуговують. Крім того не варто відкидати масштаби тіньових операцій з ПФІ які через відсутність належних регулятивних механізмів досить часто використовуються у фінансових махінаціях, штучному завищенню вартості компаній, ухиленні від оподаткування, тощо. Це супроводжується генеруванням спекулятивного фіктивного капіталу, що втілюється у тенденцію фінансіалізації світової економічної системи і загрожує її стабільності.

З огляду на наслідки недавніх кризових явищ підтверджується двояка природа ПФІ як інструментів управління ризиками економічних агентів та інструментів, що його генерують. Зростання ризиків, що супроводжують діяльність економічних суб'єктів може втілюватися у катастрофічний рівень ризику для них; через це існує необхідність у застосуванні ПФІ для перенесення ризику одного агента – учасника ринку на інших учасників. Забезпечуючи потрібну ліквідність для хеджувальних операцій та приймаючи на себе ризик хеджерів, спекулянти перерозподіляють ризиків у фінансовій системі та формують очікування щодо майбутньої кон'юнктури.

Однак при застосуванні ПФІ у якості інструментів спекуляції неналежним чином, без виваженого підходу до нарощування операцій та кредитного плеча, реалізуються внутрішньо притаманні їм ризики (ризик контрагента, ліквідності, операційний юридичний), при цьому катастрофічний ризик одного агента трансформується у системний.

Найбільш ризиковими є ПФІ, що знаходяться в обігу на непрозорому, проте значному за обсягами, позабіржовому ринку в силу особливостей його функціонування. Серед них – відсутність адекватних механізмів контролю і нагляду, центральної клірингової установи, механізмів гарантування виконання зобов'язань, управління ризиками унікальних одиничних у своєму роді ПФІ, пристосованих до потреб окремих учасників ринку.

Відповідно, нагальною є потреба у формуванні регулятивного поля на світових ринках ПФІ, особливо позабіржових, яке б забезпечило контрольованість процесів створення і переміщення фіктивного капіталу за допомогою спекулятивних операцій з ПФІ при їх невідповідності потребам реального сектору економіки. Регулятивні вимоги, на нашу думку, повинні стосуватися забезпечення балансу між інтересами хеджерів і спекулянтів, прозорості позабіржового ринку ПФІ, що дозволить у повній мірі проявитися іншим функціям ПФІ, зокрема забезпечення ефективності фінансового ринку, інноваційній і усуне негативний вплив на стабільність світової фінансової системи ринку ПФІ.

Таким чином, посткризова фінансова архітектура повинна бути сформована з урахуванням негативних наслідків кризових явищ і на нашу думку мати вектор розвитку, направлений на посилення регулювання ринків ПФІ зокрема і глобальної фінансової системи в цілому, з урахуванням потреб економічних агентів в оптимальному поєднанні ПФІ як інструментів хеджування та спекуляції.

Список використаних джерел

1. Bank for International Settlements. – Quarterly review 1998-2008 [Electronic resource] . – Access mode : <http://www.bis.org/statistics>. – Title from a home page;

2. Hull, J. C. Options, futures and other derivatives: sixth edition / John Hull. – New Jersey.: Prentice Hall, 2006. – 789 p. – ISBN 0-13-49908-4

3. ISDA Derivatives Usage Survey 2009 [Electronic resource] . – Access mode : <http://isda.org/statistics/pdf/ISDA-Derivatives-Usage-Survey2009data.xls>. – Title from a home page

4. Risk management guidelines for derivatives [Electronic resource] . – BIS, 1994. – Access mode : <http://www.bis.org/publ/bcbsc211.pdf>. – Title from a home page

0,15 д.а.

Остапенко, І.О. Похідні фінансові інструменти як інструменти хеджування та спекуляції в умовах нестабільності світової фінансової системи [Текст] / І.О. Остапенко // Особливості функціонування національних фінансових систем в умовах поглиблення глобалізаційних процесів: матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції, 17-21 лютого 2010, Ірпінь. – Ірпінь: НУ ДПСУ, 2010. – Ч. 2. – С. 133-136.

