

инструментов налогообложения доходов субъектов предпринимательской деятельности путем отслеживания ценообразования на их продукцию в контролируемой операции с помощью специальных методов по принципу «вытянутой руки».

Трансфертное ценообразование, налогообложение, контролируемая операция, принцип «вытянутой руки».

The questions of fact, organizational and economic mechanism of transfer pricing in the complex monitoring tools taxation of income of business entities by tracking the pricing on their products in a controlled operation using special techniques on the principle of "arm's length".

Transfer pricing, taxation, controlled operation, "arm's length" principle.

УДК 336.76

ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИЙ ВПЛИВ НА ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК СВІТОВОГО БІРЖОВОГО РИНКУ ФІНАНСОВИХ ДЕРИВАТИВІВ

В. О. Яворська, кандидат економічних наук

Проаналізовано стан світового біржового ринку фінансових деривативів. Визначено глобалізаційні зміни та їх вплив на світові біржові альянси. Охарактеризовано сучасні тенденції функціонування світових бірж. Наведено основні інноваційні напрями розвитку світового біржового ринку фінансових деривативів за умов глобалізаційних змін на світових фінансових ринках.

Світовий біржовий ринок фінансових деривативів, біржовий альянс, фінансові деривативи, електронна біржова торгівля, глобалізація.

Світовий біржовий ринок фінансових деривативів нині вражає своєю масштабністю та інноваційними досягненнями завдяки глобалізаційним процесам світової фінансової системи.

Фінансові деривативи відіграють важливу роль у функціонуванні світових фінансових ринків. Фінансові кризи, що набули глобального поширення, потребують постійного вдосконалення стратегій та інструментів, які надали б можливість їх мінімізувати. Саме біржові фінансові деривативи покликані забезпечувати ефективне управління ціновими й курсовими ризиками, а також поширення інноваційних інвестиційних стратегій на світових фінансових ринках.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика досліджень біржової торгівлі фінансовими деривативами викликає особливу зацікавленість з боку зарубіжних та вітчизняних вчених, зокрема: А. Буре-

ніна, Дж. Блека, С. Вайна, М. Даніеля, О. Дегтярьової, Р. МакДональда, В. Еворса, Р. Колба [1], Дж. Маршала, М. Солодкого [2–3], О. Сохацької, Дж. Халла та інших.

Мета дослідження – визначення впливу глобалізаційних процесів на сучасний стан і розвиток світового ринку фінансових деривативів.

Виклад основного матеріалу. Аналіз світового біржового ринку фінансових деривативів свідчить про кардинальні зміни на ньому за останні 25 років [2, 3]. Глобалізаційні процеси на світових фінансових ринках сприяли зростанню торгівлі фінансовими деривативами з внутрішнього до міжнародного масштабу. Нині біржовий ринок фінансових деривативів забезпечує ефективну модель ціноутворення, управління ризиків та спекулятивних стратегій.

Світовий досвід свідчить, що не існує жодного сектору економіки, де б не застосовували фінансові деривативи. Крім того, понад 50 років тому торгівлю ф'ючерсами та опціонами було зосереджено лише на товарних ринках і лише в основних центрах торгової та фінансової діяльності [1, 2]. Глобалізаційні процеси та впровадження електронної системи торгівлі сприяли інноваційним змінам технології біржової торгівлі деривативами та поширення її в інші сектори, що забезпечило глобальне зростання обсягів торгівлі цими інструментами.

Дослідження стану світового біржового ринку вказує на постійне зростання обсягів торгівлі фінансовими й товарними деривативами на провідних біржах, які завдяки глобалізаційним процесам перетворилися на інтерконтинентальні електронні біржові майданчики.

У 2014 р. відзначено подальше зростання обсягів світової біржової торгівлі на 1,5%, порівняно з 2013 р., що зумовлено депресивним застоєм після світової фінансової кризи 2008 р. Оцінка динаміки та структура біржової торгівлі деривативами за географічними регіонами свідчить про провідні позиції бірж Північної Америки, а саме: США, Азії та Європи (рис. 1) [4].

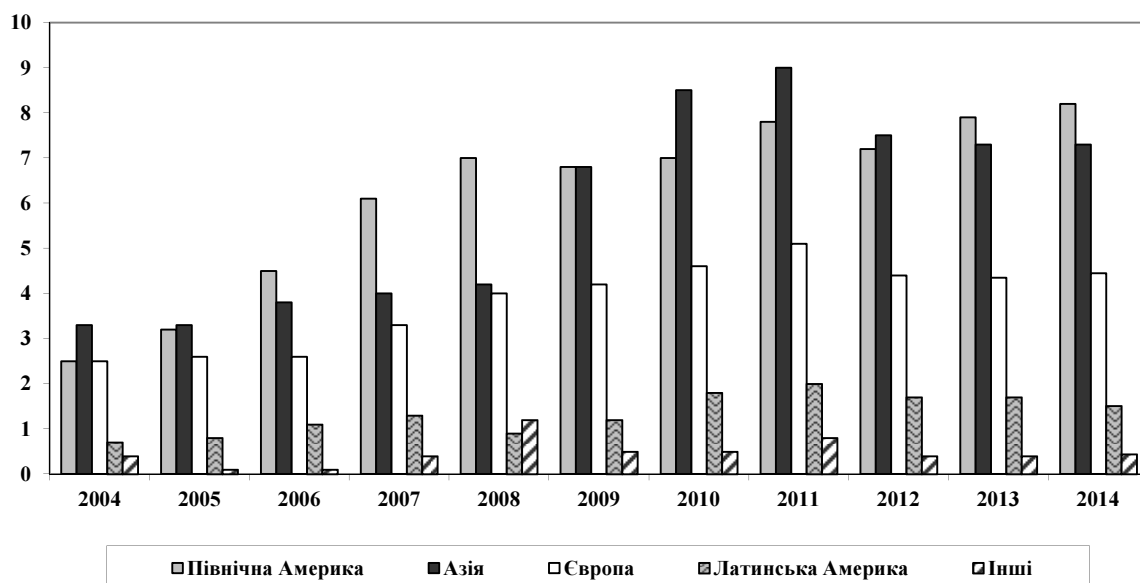


Рис. 1. Структура світового біржового ринку деривативів за географічними регіонами, млрд. угод*

*Джерело: побудовано на основі даних [4].

Аналіз структури біржового ринку деривативів за видами контрактів свідчить про домінування торгівлі ф'ючерсами. Так, у 2014 р. їх частка становила 56%, тоді як частка опціонів залишилася на рівні 44%. Відзначено незначне зростання торгівлі ф'ючерсами +0,3% (рис. 2) [4].

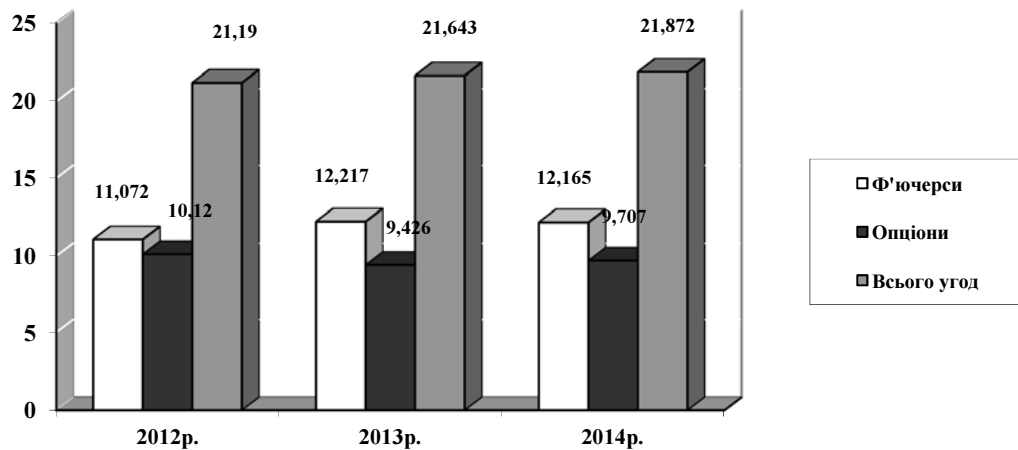


Рис. 2. Структура світової біржової торгівлі деривативами, млрд. угод*

*Джерело: побудовано автором на основі даних [4, 5].

Оцінка зміни структури світового біржового ринку за видами базових активів свідчить, що впродовж тривалого часу домінуючим залишається біржовий ринок фінансових деривативів (див. таблицю).

Структура світової біржової торгівлі, млрд. угод*

Види біржових інструментів	Роки					Зміна 2014 р. до 2013р., +/-, %
	2010	2011	2012	2013	2014	
Дериватив на фондові індекси	7,4	8,5	6,0	5,4	5,83	+7,9
Відсоткові деривативи	3,2	3,5	2,9	3,3	3,27	-1
Валютні деривативи	2,5	3,1	2,4	2,49	2,12	-14,8
Фінансові деривативи, всього	13,1	15,1	11,3	11,19	11,22	+0,3
Цінні папери	6,3	7,1	6,5	6,4	6,49	+1,4
Фінансові інструменти разом	19,4	22,2	17,8	17,59	17,71	+0,7
Дериватив на аграрну продукцію	1,3	1	1,37	1,21	1,4	+15,7
Дериватив на енергоресурси	0,7	0,8	0,9	1,27	1,16	-8,7
Дериватив на кольорові метали	0,6	0,4	0,6	0,65	0,87	+33,8
Дериватив на дорогоцінні метали	0,2	0,3	0,3	0,43	0,36	-16,2
Товарні деривативи всього	2,8	2,5	3,17	3,56	3,79	+6,5
Інші види	0,1	0,2	0,2	0,40	0,37	-7,5
Усього біржові інструменти	22,4	24,98	21,17	21,55	21,87	+1,5

*Джерело: розраховано на основі даних [4].

Частка біржової торгівлі фінансовими деривативами в 2014 р. становила 51,3%, тоді як біржового ринку товарних деривативів – 17,3%, біржової торгівлі цінними паперами – 29,7%, а торгівлі іншими видами інструментів – 1,7% [4]. Найбільше зростання у 2014 р., порівняно з 2013 р., спостерігалось по товарних деривативах на кольорові метали (+33,4%), а також на аграрну продукцію (+15,7%). Крім того, зростання обсягів біржової торгівлі відзначено по фінансових деривативах на фондові індекси (+7,9%). Натомість, зниження обсягів біржової торгівлі спостерігалось по валютних деривативах (-14,8%), товарних деривативах на енергоресурси (-8,7%), на дорогоцінні метали (-16,2%), та інших видах (-7,5%) [4].

Порівняльна структура світової біржової торгівлі у 2010 р. та 2014 р. (рис. 3) свідчить про те, що в останні 4 роки частка світової біржової торгівлі фінансовими деривативами є найбільшою і становить понад 50%. Разом з тим, наслідки світової фінансової кризи сприяли скороченню частки фінансових деривативів на світовому біржовому ринку на 7% з 2010 р. до 2014 р. Це скорочення спричинене зниженням біржового обігу відсотковими та валютними деривативами. Водночас, зростання спостерігається по інших інструментах, а саме: цінних паперах на 2% та товарних деривативах – на 4% [4].

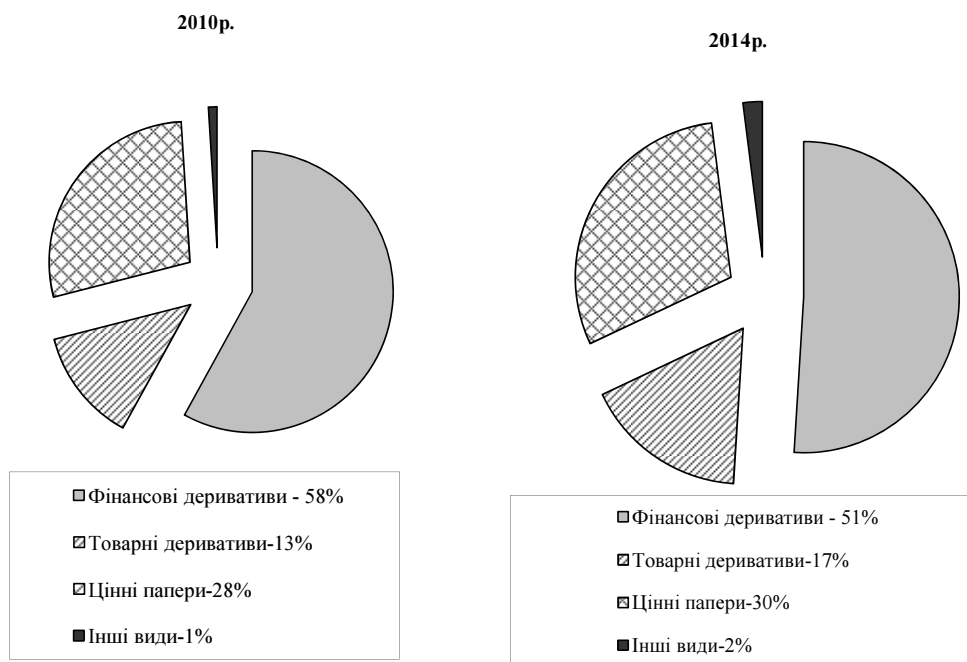


Рис. 3. Порівняльна структура світової біржової торгівлі*

*Джерело: побудовано на основі даних [5, 6].

Аналіз основних тенденцій розвитку світового біржового ринку фінансових деривативів свідчить про те, що інноваційним процесом за сучасних умов є біржова консолідація (об'єднання товарних і фондових бірж), що

сприяє створенню біржових альянсів, до яких можуть входити біржі різних країн світу. Ця тенденція сприяє розширенню кількості біржових деривативів для учасників біржової торгівлі. Доступ до світового біржового ринку фінансових деривативів надає можливість акумулювати та ефективно перерозподіляти інвестиційний капітал не тільки на рівні національних економік, а й у міжконтинентальному масштабі. Нині відомими біржовими альянсами є: CME Group, ICE, NYSE-EURONEXT, EUREX та інші.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, останніми роками світові біржі, які входять до Світової федерації бірж (World Federation of Exchanges) [5] основних зусиль докладають у напрямі боротьби з фінансовою нестабільністю, яка набула особливого розмаху після фінансової кризи 2008 р. Основними кроками в даному напрямку стало поступове переміщення позабіржових деривативів, особливо кредитних та інших видів фінансових деривативів, на біржові майданчики. Це забезпечить їх стандартизацію та кліринг і підвищить гарантії розрахунків і порядок виконання угод. При цьому, швидке та масштабне зростання обсягів світової біржової торгівлі деривативами не зможе розхитати світову фінансову нестабільність, адже, на думку президента Світової федерації бірж Уолта Лакена, стане надто великим для того, щоб збанкрутувати – “too big to fail” [5].

Глобалізаційні процеси потребують від світових біржових альянсів подальшої уніфікації регулятивних вимог щодо електронної біржової торгівлі деривативами на світових електронних біржових майданчиках, а також сприяють поширенню нових інноваційних напрямів розвитку світового біржового ринку фінансових деривативів, основна мета яких полягає у підвищенні ефективності біржових операцій. В остаточному підсумку це створить необхідні умови для управління ризиками на біржових та позабіржових товарних і фінансових ринках.

Список літератури

1. Колб Р. У. Финансовые деривативы : учебник / Р. У. Колб. – М. : Филин, 1997. – 360 с.
2. Солодкий М. О. Біржовий ринок: проблеми функціонування та тенденції інноваційного розвитку : монографія / М. О. Солодкий, С. А. Стасіневич, Т. Ю. Андросович, В. О. Яворська. – К. : ЦП КОМПРИНТ, 2013. – 215 с.
3. Солодкий М. О. Сучасні тенденції світового біржового фондового ринку / М. О. Солодкий, В. О. Яворська // Моніторинг біржового ринку. – 2014. № 9. – С. 16–19.
4. Walt Lukken. Global trends in derivatives markets// [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.futuresindustry.org/downloads/Lukken_Keynote_Address_at_Shanghai_Derivatives_Market_Forum-May_28_2014.pdf
5. Global Futures and Options Volume: Gains in North America and Europe Offset Declines in Asia-Pacific// [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.wfe.com>

Проанализировано состояние мирового биржевого рынка финансовых деривативов. Определены глобализационные изменения и их

влияние на мировые биржевые альянсы. Охарактеризованы современные тенденции функционирования мировых бирж. Приведены основные инновационные направления развития мирового биржевого рынка финансовых деривативов в условиях глобализационных изменений на мировых финансовых рынках.

Мировой биржевой рынок финансовых деривативов, биржевой альянс, финансовые деривативы, электронная биржевая торговля, глобализация.

Modern situation of the world financial derivatives market is analyzed. Globalization influence on the world stock exchanges is determined. The main features of the world exchanges functioning are characterized. The main innovative ways of the world financial derivatives market under globalization changes shown.

World financial derivatives market, stock exchange, financial derivatives, electronic trading, globalization.

УДК 336.02

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ

А. С. Кравченко, кандидат економічних наук

Досліджено сутність та види фінансового ризику, запропоновано основні методи управління фінансовими ризиками.

Фінансові ризики, економічна теорія, методи управління.

Діяльність фінансових інституцій в умовах ринкової економіки тісно пов'язана з різними видами ризиків. Найважливішою складовою ризику є фінансовий ризик, аналіз якого повинен проводитися під час ухвалення будь-якого фінансового рішення.

Аналіз основних досліджень та публікацій. Ризик займав важливе місце в економічній теорії та у фінансовій практичній діяльності. Дослідженню ризику, зокрема фінансового, присвятили свої праці такі класики, як Дж. М. Кейнс, Д. Муглер, А. Сміт, Д. Хуммель, М. Штейнер, В. Шелудько та ін.

Мета дослідження – визначити фінансові ризики та представити методи їх управління.

Виклад основного матеріалу. З розвитком економічної науки еволюціювали й уявлення про ризик. Так, в античній цивілізації ризик ототожнювали з явищами природи, а нині ризиком вважають імовірність відхилення фактичного результату від запланованого. Найприйнятнішим