

УДК 336.763.4(477)

DERIVATIVE SECURITIES IN THE FINANCIAL RISK HEDGING SYSTEM

ПОХІДНІ ІНСТРУМЕНТИ В СИСТЕМІ ХЕДЖУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ

Bashlai S. V. / Башлай С. В.*PhD, as.prof. / к.е.н., доц.*

ORCID: 0000-0002-2247-5440

Sumy National Agrarian University,

160 Herasyima Kondratieva Str., Sumy, 40000

Сумський національний аграрний університет,

вул. Герасима Кондратьєва, 160, Суми, 40000

Анотація. Робота присвячена вивченню ефективності застосування деривативів як інструментів хеджування фінансових ризиків в контексті біржової діяльності. Особлива увага у статті приділяється аналізу дієвості застосування біржових деривативів як інструментів хеджування фінансових ризиків та ролі біржової інфраструктури у забезпеченні надійності таких операцій. Метою дослідження є оцінка ефективності використання деривативів для хеджування фінансових ризиків у межах біржової діяльності та окреслення напрямів підвищення результативності таких інструментів в Україні.

Ключові слова: деривативи, хеджування, біржовий ринок, інфраструктура, фондовий ринок.

Abstract. The article is devoted to the study of the efficiency of using derivatives as financial risk hedging instruments in the context of exchange activities. The article pays special attention to the analysis of the effectiveness of the use of exchange derivatives as financial risk hedging instruments and the role of exchange infrastructure in ensuring the reliability of such operations. The aim of this research is to evaluate the effectiveness of utilizing derivatives to mitigate financial risks in the setting of exchange activities and to pinpoint areas to improve the efficacy of such tools in Ukraine.

Key words: derivatives, hedging, stock market, infrastructure, stock market

Вступ.

Сучасній системі економічних відносин, в першу чергу, притаманні глобальні виклики і нестабільність розвитку. Звідси, дослідження умов і причин виникнення фінансових ризиків набуває особливої ваги. Не менш важливим є визначення ключових завдань для учасників ринкових відносин, які прагнуть ефективно управляти цими ризиками. Одним із провідних інструментів для цього є деривативи, вартість яких безпосередньо залежить від базового активу. Вони відіграють значну роль у біржовій діяльності, сприяючи забезпеченню прозорих і стандартизованих умов для захисту від ризиків, пов'язаних із ціновими коливаннями, змінністю валютних курсів чи процентних ставок.

Водночас слід визнати, що на вітчизняному фінансовому ринку надзвичайно мало фінансових інструментів, які можна застосовувати для втілення ефективних стратегій у галузі управління ризиком. Деривативи не здобули значного поширення, а як базові активи використовуються здебільшого цінні папери та валюта. Така ситуація суттєво погіршує конкурентні позиції вітчизняних підприємств у глобальному вимірі, стримує їх розвиток щонайменше в середньостроковій перспективі. Дослідження фіксують негативні тенденції, серед яких звуження асортименту інструментів, таких як ф'ючерсні контракти, опціони та опціонні сертифікати. Наведені тези, вочевидь, вказують про необхідність розроблення теоретичних та практичних підходів до хеджування ризиків за допомогою деривативів.

Питання використання деривативів для хеджування фінансових ризиків є достатньо дослідженим у вітчизняній літературі. Значний вклад у дослідження цієї теми зробила В. Ананьєва, яка розглядала головні риси деривативів, їхні переваги для вкладників та можливі небезпеки. Особливу увагу приділено впливу деривативів на диверсифікацію портфеля, ліквідність ринку та встановлення ціни активів. Підкреслює значення регулювання деривативного ринку задля забезпечення його стабільності та захисту інвесторів [1].

Науковця М. Краснова, у власному дослідженні [2] запропонувала сталий алгоритм оцінки чинників використання деривативів як інструментів хеджування. В рамках алгоритму акцент зроблено на проблемних моментах і способах їх розв'язання.

Авторські колективи наукових праць [3, 4, 5] досліджували особливості українського ринку деривативів та розробляли рекомендації щодо його вдосконалення. Автори встановили, що деривативи застосовуються здебільшого для хеджування ризиків, а ще для реалізації інвестиційної стратегії. Окреслили основні проблемні моменти, що заважають ефективній діяльності вітчизняного ринку деривативів. На основі проведеного аналізу стану та динаміки ринку похідних цінних паперів в Україні запропонували ключові напрями його розвитку.

Відзначаючи значущі результати наукових здобутків, варто вказати, що кілька теоретичних і практичних моментів функціонування ринку деривативів в Україні потребує подальшого дослідження та аналізу.

Під час дослідження були застосовані різні методичні підходи для всебічного аналізу ефективності використання деривативів у процесі хеджування фінансових ризиків у біржовій сфері.

Зокрема, методи аналізу і синтезу використовувалися для вивчення теоретичних засад функціонування деривативів та механізмів хеджування. Порівняльний аналіз дав можливість зіставити український і міжнародний досвід застосування фінансових інструментів такого типу.

За допомогою економіко-статистичного методу виконувалась кількісна оцінка ефективності хеджування за реальними фінансовими показниками. Системний підхід дозволив дослідити взаємозв'язок між ризиками, деривативами та біржовою інфраструктурою.

Основний текст

Сучасний фінансовий ринок визначається високою динамікою та невизначеністю, що спричиняє збільшення фінансових ризиків для компаній, банків та інвесторів. В умовах такої нестабільності управління ризиками має ключове значення, оскільки ефективне хеджування дозволяє мінімізувати можливі втрати та забезпечити стійкість фінансової діяльності.

Теоретично, деривативи дають можливість перенести ризик від однієї сторони, що не бажає його брати, до іншої, готової взяти на себе цю непевність за певну плату (премію або спред). Такий розподіл ризиків сприяє більш ефективному функціонуванню фінансових ринків та збільшенню їх ліквідності.

Основні типи деривативів наведені на рисунку 1.

Головна ідея хеджування полягає в укладенні похідного контракту (деривативу), що приносить прибуток у разі настання ризикової події, компенсуючи тим самим потенційні втрати від головної діяльності. Механізм хеджування полягає у створенні протилежної позиції на деривативному ринку до тієї, що існує в основному бізнесі або інвестиційній діяльності.

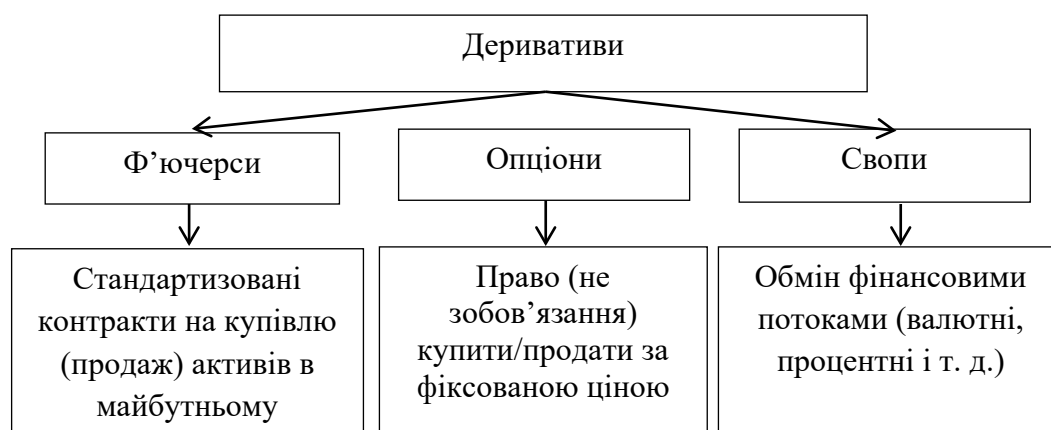


Рисунок 1 – Зміст основних типів деривативів

Джерело: [6]

Отже, якщо на основному ринку відбуваються небажані зміни, позиція на ринку деривативів компенсує ці втрати прибутком.

Класифікація фінансових ризиків, які можуть бути об'єктом хеджування, включає (таблиця 1).

Таблиця 1 – Класифікація фінансових ризиків, які є об'єктом хеджування

Види фінансового ризику	Зміст	Приклад об'єктів хеджування	Основні деривативи для хеджування
Валютний ризик	Коливання курсу валют, які впливають на ціну валютних активів та зобов'язань.	Валютні операції, імпорто-експортні угоди	Форвардні контракти, ф'ючерси, опціони
Процентний ризик	Зміни рівня відсоткових ставок, які впливають на позики, вклади та інші фінансові інструменти.	Кредити зі змінною ставкою, облігації	Свопи процентних ставок, ф'ючерси
Ризик коливання цін на сировину та товари	Зміни вартості сировини та продуктів, що впливають на собівартість виготовлення	Закупівлі сировини, запаси товарів	Ф'ючерси, опціони на товари
Кредитний ризик	Можливість несплати контрагента	Кредити, боргові зобов'язання	Кредитні дефолтні свопи (CDS)
Ризик ліквідності	Неспроможність швидко продати актив без великих втрат	Активи, які важко реалізувати	Частково хеджується через деривативи

Джерело: [6]

Фінансові деривативи, як частина сучасного біржового ринку, є важливим інструментом управління ризиками та збільшення ефективності фінансової діяльності. Їх функціонування на біржах базується на поєднанні теоретичних засад фінансів, ринкової інфраструктури та правового регулювання (таблиця 2).

Таблиця 2 – Теоретичні засади обігу деривативів на фондових біржах

Критерій	Зміст
Суть деривативів	Похідні фінансові інструменти, вартість яких залежить від базового активу
Основні функції	Хеджування ризиків, спекуляція, арбітраж, управління ліквідністю
Типи біржових деривативів	Ф'ючерси, опціони, свопи (в основному позабіржові), форварди (не торгуються на біржах)
Принципи функціонування	Стандартизація контрактів, кліринг, маржинальне забезпечення, щоденне переоцінювання
Ринкова інфраструктура	Біржа, клірингова палата, брокери, торговельні системи
Ціноутворення	Базується на моделях: Блека–Шоулза (опціони), арбітражна модель (ф'ючерси), дохідність
Регулювання	Визначається законами й постановами фінансових ринків; нагляд - національні регулятори
Роль у біржовій системі	Підвищення ефективності торгів, формування очікувань, зниження волатильності прибутків

Джерело: [6]

Історично, вітчизняні біржі оперували незначним спектром та обсягами деривативів. Український ринок деривативів ще знаходиться на стадії становлення, але можна виділити декілька основних типів деривативів, що використовуються або були застосовані в біржовій торгівлі (таблиця 3).

Таблиця 3 – Сутність головних типів (видів) деривативів українського біржового ринку

Тип деривативу	Інструмент	Біржа	Активність торгів	Примітки
Ф'ючерс	UX – індекс українських акцій	Українська біржа (UX)	Висока	Безпоставний контракт
	DX – USD/UAH		Висока	Валютний ф'ючерс
	DE – EUR/USD		Помірна	Валютний ф'ючерс
	GOLDU – ціна золота		Низька	Безпоставний контракт
	Поставні ф'ючерси на іноземні акції		Дуже низька	З фізичною поставкою
Опціони	На ф'ючерс UX	Українська біржа (UX)	Дуже низька	Торгуються, але майже без угод
Свопи (валютні)	Валютні свопи	Перший фондовий торговий сервіс (ПФТС)	Обмежена	Використовуються банками

Джерело: [6]

За систематизованими даними таблиці 3, можна зробити висновок про те, що головний біржовий ринок деривативів в Україні представлений ф'ючерсними контрактами на UX (UX, DX, DE, GOLDU). Опціони існують, але торгів ними майже нема. Також є валютні свопи, але справа з деривативами все ще стримана.

З метою всебічного вивчення стану обігу деривативів в Україні, варто звернути увагу на фінансовий ринок, визначивши, що серед основних видів деривативів на вітчизняному фондовому ринку можна зустріти ф'ючерси, опціони та опціонні сертифікати, а також державні деривативи.

На міжнародному ринку найбільша частка, в обігу деривативів, припадає на форвардні контракти, а в українському – на ф'ючерси та опціони. Починаючи з 2024 року на вітчизняному біржовому ринку з'явилися валютні свопи, також активізувалася торгівля опціонами, натомість ф'ючерси істотно випали з активного обігу. Причиною такої зміни стало те, що збільшилася потреба в застосуванні ефективного інструменту для ліквідності та хеджування валютних ризиків.

У лютому 2024 року почав також зростати рівень зацікавленості в опціонах, в першу чергу, через їхню спроможність хеджувати волатильність і потенційно приносити високі прибутки – за 10 років обсяги торгівлі опціонами зросли на 478 % [7].

Вітчизняний ринок біржових деривативів нині потребує помітних змін та поліпшень, беручи до уваги як інфраструктурні виклики, так і потребу підвищення прозорості та ліквідності.

Можна визначити такі ключові проблеми та обмеження у використанні деривативів в Україні, що охоплює правові, економічні, організаційні та психологічні фактори (таблиця 4).

В Україні ринок деривативів знаходиться на стадії формування. Поки що його прогрес стримується комплексом законодавчих, інфраструктурних, освітніх та довірчих перепон. Для стимулювання хеджування необхідна державна підтримка, реформи та навчання гравців ринку.

**Таблиця 4 – Напрями вдосконалення ефективності хеджування ризиків
деривативами**

Напрями	Зміст, очікуваний результат
Розширення лінійки деривативних інструментів	Впровадження нових контрактів: на інфляцію, облікову ставку НБУ, сільгосппродукцію, енергоносії, індекси
Поглиблення біржової ліквідності	Заохочення участі інституційних інвесторів може відбуватися шляхом впровадження пілг або субсидій
Розвиток клірингової та розрахункової інфраструктури	Їх запровадження сприятиме зниженню кредитних ризиків на ринку.
Інтеграція з міжнародними ринками	Розробка механізмів щодо доступу до міжнародних біржових деривативів та торгівлі міжбіржовими контрактами.
Підвищення фінансової грамотності учасників ринку	Навчальні курси, симуляції хеджування, аналітична допомога для компаній і МСБ
Цифровізація біржових операцій	Запровадження сучасних електронних торгових платформ і систем моніторингу, а також використання API для інтеграції з банківськими структурами.
Удосконалення регуляторного середовища	Гармонізація з міжнародними нормами (ESMA, IOSCO), прозорі вимоги для застосування деривативів
Запровадження стимулів для хеджування в реальному секторі	Податкові полегшення чи полегшений облік для компаній, які використовують хеджування на біржі
Публікація відкритої ринкової аналітики	Регулярна аналітика від бірж: обсяги торгів, ціни, базис, активність, популярні тактики
Розробка національної стратегії розвитку ринку деривативів	Узгоджена програма розбудови з боку держави, регулятора, бірж, бізнесу й освітніх закладів

Джерело: [6]

Лише за таких умов деривативи зможуть стати справжнім інструментом управління ризиками для компаній, банків та інвесторів. Для України, що рухається до інтеграції у світову економіку та активного розвитку внутрішнього фінансового ринку, розвиток ринку деривативів є ключовим фактором забезпечення фінансової стабільності та підвищення конкурентоспроможності на міжнародній арені.

Висновки.

У процесі дослідження з'ясовано, що деривативи лишаються важливим засобом хеджування фінансових ризиків, особливо за умов економічної невизначеності, валютної волатильності та обмеженої наявності зовнішнього фінансування. У 2024 році структура українського ринку деривативів зазнала значних змін. Валютні свопи стали знаряддям для банків та компаній. Опціони

привернули зацікавленість інвесторів як засіб хеджування та здобування прибутку. Ф'ючерси втратили свою домінуючу позицію через розвиток позабіржового ринку, гнучкість нових інструментів та обмеження регулятора.

Література:

1. Ананьєва Ю. В. Використання деривативів як інструменту управління ризиками в глобалізованому світі. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2022. Випуск 45. С. 96-99. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-45-17>.
2. Краснова М. Є. Підвищення можливостей використання деривативів як засобів управління ризиками в Україні. *Економіка та суспільство*. 2022. Випуск 41. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-41-63>.
3. Забоєнко В. О., Трудова М. Є. Перспективи розвитку ринку деривативів в Україні. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Випуск 10. С. 783-786. URL: <http://global-national.in.ua/archive/10-2016/164.pdf>.
4. Черничко Т., Рибчак О., Михальчинець Г. Реалії та інновації українського ринку деривативів. URL: http://dspace-s.msu.edu.ua:8080/bitstream/123456789/4615/1/Realities_%20and_%20innovations_%20of_%20the_%20Ukrainian_%20derivatives_%20market.pdf.
5. Подольчук О. В., Подольчук Д. В. Особливості розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. Випуск 65. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-40>.
6. Башлай С. В., Дерев'янка Н. А. Ефективність використання деривативів для хеджування фінансових ризиків. *Соціальний розвиток: економіко-правові проблеми*. 2025. № 6. С. 68-79. DOI: <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.6.17>.
7. Хоменко І. О., Горобінська І. В., Теслюк Н. П., Назаренко Я. Я. Проблеми та перспективи розвитку ринку фінансових деривативів. *Київський економічний науковий журнал*. 2024. № 5. С. 150-157. DOI: <https://doi.org/10.32782/2786-765X/2024-5-22>.

Матеріал відправлено: 20.09.20245 р.

© Башлай С. В.