

**Олександр Леонідович ЛАВРИК**

кандидат економічних наук,  
доцент,  
кафедра фінансів та кредиту,  
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна  
E-mail: filosof\_555@online.ua

**Тетяна Анатоліївна КОВАЛЕНКО**

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна  
E-mail: urmaik@ukr.net

**ІНСТРУМЕНТИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

Лаврик, О. Л. Інструменти фінансового ринку в умовах глобалізації [Текст] / Олександр Леонідович Лаврик, Тетяна Анатоліївна Коваленко // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: О. В. Ярошук (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2017. – Том 27. – № 4. – С. 133-138. – ISSN 1993-0259.

**Анотація**

**Вступ.** Сучасним альтернативним видом банківського кредитування є ринок фінансових інструментів, який набуває значного поширення у міжнародній практиці, однак залишається досить новим явищем на вітчизняному фінансовому ринку та за його межами, що обумовлює актуалізацію наукових досліджень, пов'язаних як з висвітленням теоретичних положень функціонування системи фінансових інструментів, так і з удосконаленням практичних особливостей їх реалізації.

Водночас ураховуючи банкоцентричність фінансового ринку України (активи банків складають понад 87 % сукупних активів фінансових посередників) та відсутність налагодженої інфраструктури фондового ринку, саме банки мають стати ініціаторами та провайдерами нових фінансових механізмів інвестиційного забезпечення вітчизняної економіки.

**Мета.** На основі теоретичного узагальнення сутності та функціональних характеристик інструментів фінансового ринку і проведення фінансово-економічного аналізу їх використання визначено особливості, переваги, недоліки та наслідки використання фінансових інструментів.

**Метод (методологія).** Вирішення поставлених задач здійснюється за допомогою методів оцінки та аналізу ризиків і ефективності фінансування, оцінки фінансово-економічних показників діяльності, статистичних методів.

**Результати.** Дослідження динаміки та структури фінансових інструментів у різних країнах дозволило зробити висновок про: домінування банківського кредитування у структурі зовнішніх джерел фінансування діяльності суб'єктів реальної економіки у світі, за винятком Японії та США; зниження частки банківського кредитування в сукупному обсязі кредитів, наданих в економіку фінансовими секторами різних країн світу; підвищення ролі фінансових інструментів у забезпеченні економічного зростання.

**Ключові слова:** банківські установи; фінансові інструменти; інвестиції; фінансові посередники; фінансове посередництво; інвестиційні компанії.

---

## Oleksandr Leonidovych LAVRYK

PhD in Economics,  
Associate Professor,  
Department of Credit and Finance,  
V. N. Karazin Kharkiv National University  
E-mail: filosof\_555@online.ua

## Tetiana Anatoliivna KOVALENKO

V. N. Karazin Kharkiv National University  
E-mail: urmaik@ukr.net

### FINANCIAL MARKET INSTRUMENTS IN CONDITIONS OF GLOBALIZATION

#### **Abstract**

**Introduction.** *The current alternative type of bank lending is the market of financial instruments. Nowadays it is gaining considerable popularity in international practice, but remains rather new in the domestic financial market and beyond. Such situation causes the actualization of scientific research related both to the coverage of the theoretical positions of the functioning of the financial instruments system, as well as to the improvement of practical features of their implementation.*

*At the same time, taking into account bank-centricity of financial market of Ukraine (the assets of banks make over 87 % of combined assets of financial mediators) and absence of the adjusted infrastructure of stocks market, the banks themselves must become the initiators and providers of new financial mechanisms of the investment support of the domestic economy.*

**Purpose.** *The article aims to determine the features, advantages, disadvantages and consequences of financial instruments usage on the basis of theoretical generalization of the essence and functional characteristics of financial market instruments and carrying out financial and economic analysis of their use.*

**Method (methodology).** *The implementation of the tasks has been realized with the help of estimation and analysis of methods of risks and financing efficiency, estimation of financial and economic performance, statistical methods.*

**Results.** *Research of dynamics and structure of financial mediation in the different countries of the world have allowed to draw the following conclusion: prevailing of the bank crediting in the structure of outsourcing of financing of activity of subjects of the real economy in the world, with the exception of Japan and USA; reduction of part of the bank crediting in the combined volume of the credits which have been given in economy by the financial sectors of different countries of the world; increasing of role of financial instruments in economic growth ensuring.*

**Keywords:** *banking institutions; financial instruments; investment; financial intermediaries; financial intermediation; investment companies.*

**JEL classification:** A1, G21, G24

---

#### **Вступ**

Одним з найважливіших сегментів національної системи ринкового господарства, який перетворює заощадження на інвестиції та перерозподіляє фінансові ресурси між секторами національної економіки, є ринок фінансових інструментів. Він дозволяє державі та суб'єктам господарювання розширювати коло джерел інвестування, не обмежуючись самофінансуванням та банківськими кредитами. Незважаючи на те, що впродовж останніх років в Україні досягнуто значного поступу в розвитку ринку фінансових інструментів (сформовано правові, економічні та організаційні основи), ще не скоро його можна буде віднести до ринку, який реально і ефективно функціонує на загальноприйнятих у світі цивілізованих, зрозумілих для інвестора засадах. Він далекий від міжнародних стандартів, не відповідає запитам економіки країни і йому ще не притаманні прозорість, відкритість і доступність, упорядкованість та конкурентність. Ці проблеми обумовлюють необхідність теоретичного аналізу і узагальнення специфічного досвіду становлення і функціонування ринку фінансових інструментів у світі та в Україні, а також визначення перспектив його подальшого розвитку.

Теоретико-методологічне підґрунтя розвитку фінансових інструментів та банківського кредитування закладене у працях зарубіжних науковців, серед яких: А. Агравал (A. Agrawal), П. Белефлейм (P. Belleflamme), Б. Галлен (B. Hallen), Г. Дженкінс (H. Jenkins), Д. Лайт (J. Light), Д. Лернер (J. Lerner), Д. Хемер (J. Nemer), Н. Чень (N. Chen), А. Шевинбахер (A. Schwiembacher) тощо. Однак на сьогодні вітчизняна наукова література характеризується невеликими фундаментальними напрацюваннями, що комплексно описують особливості ринку фінансових інструментів. Враховуючи необхідність розвитку нових інструментів підвищення обсягів внутрішніх інвестицій у вітчизняній

---

---

економіці, особливо з точки зору перспектив розвитку малого та середнього бізнесу, дослідження проблематики набуває особливої актуальності та практичної значущості.

### **Мета та завдання статті**

На основі теоретичного узагальнення сутності та функціональних характеристик інструментів фінансового ринку і проведення фінансово-економічного аналізу їх використання визначено особливості, переваги, недоліки та наслідки використання фінансових інструментів.

Для досягнення сформульованої мети були виконані наступні завдання:

- визначити історичні та економічні засади появи фінансових інструментів;
- виявити основних суб'єктів ринку фінансових інструментів;
- на основі функціональних характеристик класифікувати інструменти фінансового ринку;
- проаналізувати сучасний стан розвитку інструментів фінансового ринку;
- визначити наслідки використання та провідні тенденції інструментів фінансового ринку;
- провести аналіз сучасного стану розвитку ринку фінансових інструментів в Україні.

### **Виклад основного матеріалу дослідження**

На сучасному етапі розвитку ринку цінних паперів механізм операцій на ньому визначається складною структурою співробітництва його учасників – мережею, утвореною багатьма фінансовими установами. Саме тому М. Кастельс називає сучасну економіку «глобальною мережевою економікою», оскільки в основі її інфраструктури – глобальні інформаційні мережі, створені завдяки розвитку інформаційних технологій, які забезпечують можливість швидкого проведення міжнародних фінансових операцій, а утворення глобальних фінансових мереж (унаслідок об'єднання холдингів) сприяло прискоренню руху фінансових потоків.

Коли в 1980-і роки почав формуватися якісно новий рівень глобальної системи фінансових ринків, виникла світова фінансова мережа, яка пов'язала основні фінансові центри (Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Цюрих, Амстердам, Париж, Гонконг та ін.). Створення такої мережі стало основою «фінансової революції», оскільки було забезпечено постійну присутність на глобальному фінансовому ринку провідних міжнародних фінансових інститутів, а це значно прискорило міжнародну фінансову інтеграцію й розвиток фінансових інновацій [13].

Завдяки інформаційним технологіям значно збільшилася обізнаність учасників фінансових ринків, а також автономність фінансової системи. Оскільки ринок цінних паперів сам по собі є інформаційним середовищем, інформаційні технології мають на нього найбільший вплив, пов'язаний насамперед із істотним спрощенням доступу користувачів до фінансових послуг та інформації.

Демократизація ринку фінансових послуг у 1990-х проявилася у виході на цей ринок (із допомогою фінансових посередників) дрібних індивідуальних інвесторів, які раніше через невеликі розміри своїх заощаджень не брали активної участі в діяльності фінансового ринку.

Останнім часом на фінансових ринках відбулися зміни структури суб'єктів (учасників) фінансового ринку. Поширення мережевого принципу організації проявляється у зростанні значення невеликих (за кількістю співробітників) підрозділів значних фінансових установ, що потрібно для гнучкої і швидкої адаптації до умов ринку, які можуть швидко змінюватися, а також для того, щоб наблизити постачальників послуг до їх споживачів. А поява для інвесторів нових способів вкладення коштів (так само, як розширення їхніх можливостей управляти інвестиційним процесом та вибір способу реінвестування коштів фінансовими посередниками) сприяла зростанню значення інституціональних інвесторів – інвестиційних фондів, страхових компаній і пенсійних фондів.

Крім того, в сучасній світовій фінансовій системі спостерігається довготермінова тенденція до зниження значення банків та зростання небанківського інституційного інвестування на ринку цінних паперів. Наприклад, у США наслідком цієї тенденції є те, що в 1860 році банки контролювали 71,4 % усіх фінансових ресурсів, у 1939-му – 51,2 %, в 1970-му – 31 %, в 1999-му – 24 %, у 2010-му – 13,6 %. При цьому активи банків, що працюють із вкладками приватних осіб, скоротилися ще більше – майже у 5 разів [1].

Загалом інституціоналізація фінансових ринків була пов'язана із соціально-економічними (лібералізація й демократизація фінансових ринків), політичними (глобалізаційні процеси) й технологічними (розвиток інформаційних технологій і створення Інтернету) чинниками.

Глобалізаційні процеси останніх десятиліть призвели до формування значного світового ринку капіталу. Сукупні світові фінансові активи (акції, приватні та державні облігації, банківські депозити) досягли понад 150 трлн дол США, а у 2017 році цей показник сягнув 274 трлн дол. США.

Темпи їхнього зростання в докризовий період перевищили темпи зростання світового ВВП, що свідчило про підвищення ліквідності фінансових інструментів. Однією з тенденцій докризового періоду стало стрімке збільшення співвідношення обсягів фінансових активів до ВВП держав.

Якщо в 1980-му загальна вартість глобальних фінансових активів дорівнювала світовому ВВП, а

в 1990-му активи перевищували ВВП удвічі, то на кінець 2017 року це перевищення становило вже приблизно 4,5 рази.

На фінансовому ринку лідерами є чотири регіони – США, Євросоюз (країни єврозони), Японія та Великобританія, в яких акумульовано понад 80 % світових фінансових активів.

Фінансовий ринок США становить близько 35 % світових фінансових активів загальною вартістю понад 58 трлн дол. США. У структурі американських інструментів фінансового ринку домінують приватні боргові зобов'язання та акції компаній. Розвиток фінансового ринку США стимулюється величезними інвестиціями іноземців в американські акції, корпоративні та державні облигації. Так іноземним інвесторам належать 14 % американських акцій, 27 % облигацій і 52 % казначейських облигацій.

Європейський фінансовий ринок зберіг значну частку банківських депозитів, проте спостерігається швидке зростання державних і корпоративних боргових зобов'язань [3]. Що стосується емісії міжнародних боргових інструментів, у 2009 р. було емітовано на 1,2 трлн дол. США, з яких облигації і ноти на суму 1,1 трлн дол. США. Ринок іноземних облигацій є частиною місцевого ринку облигацій, він регулюється місцевими законами, і цінні папери деномінуються в місцевій валюті. Вони випускаються з фіксованою і плаваючими ставками, а також у вигляді облигацій, похідних від акцій та облигацій з плаваючою ставкою, мають купони, відсоток по яких періодично переглядається. Нова ставка встановлюється як фіксована надбавка на ставку, яка змінюється по державних облигаціях (рис. 1.) або векселях надійних емітентів.

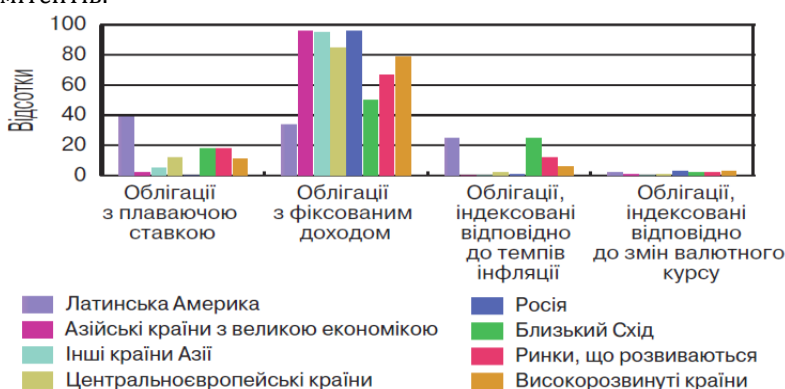


Рис. 1. Структура основних видів державних облигацій, що оберталися на світових ринках у 2017 році

Світовий обсяг корпоративних облигацій в обігу на жовтень 2017 р. склав 6,2 трлн дол. [3]. Половина облигаційної маси припадає на частку США.

Ще донедавна не всі інвестори бачили необхідність у купівлі або продажу контрактів, що дозволяють застрахуватися від ризиків дефолту за державним боргом, які здавалися їм віддаленими. Однак зростаючі обсяги випуску боргових зобов'язань і невизначеність у політичній та економічній сфері призвели до активізації цього ринку, позаяк щораз більше інвесторів шукали можливість застрахуватися від можливих дефолтів. У зв'язку з цим у світі відбулося зростання ставок кредитного дефолтного свопу (рис. 2.).

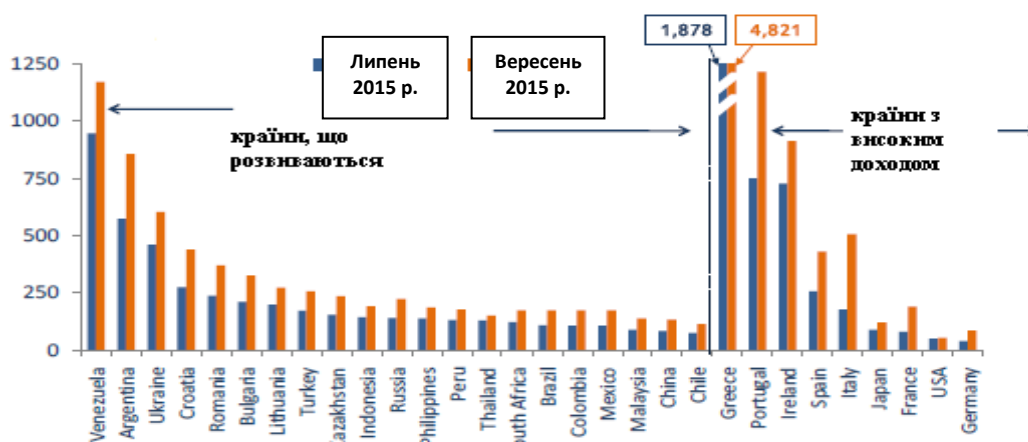


Рис. 2. Світове збільшення ставки кредитного дефолтного свопу (база: зміни в 5-ти літніх кредитних дефолтних свопах)

Інструменти фінансового ринку надають альтернативні джерела фінансування та інвестиційні можливості. В умовах нестійкості основних ринкових параметрів (відсоткові ставки, обмінні курси і котирування цінних паперів) на перший план стали виходити завдання хеджування ризиків і диверсифікації джерел фінансування. Метою використання інструментів фінансового ринку корпоративних емітентів є диверсифікація джерел фінансування, пошук альтернативи традиційним джерелам (як правило, це кредитні лінії банків). Одним із способів альтернативного фінансування компаній є випуск облігацій, який дозволяє позичальникам стати менш залежними від банківського кредитування. Державні уряди випускають боргові цінні папери як альтернативу грошової емісії, тому що випуск державних облігацій вважається неінфляційним способом фінансування дефіциту державного бюджету.

Деривативи стали одним із основних товарів на міжнародному фінансовому ринку, а ринок деривативів – найдинамічнішим сектором ринку цінних паперів. Світовий терміновий ринок, починаючи з 2010 року, значно поживався, тільки за перші три місяці 2010 року на 73 міжнародних біржових майданчиках оберталось більше 5 млрд контрактів. Активність у зіставленні з аналогічним періодом минулих років зросла на 25,8 %, причому обороти по ф'ючерсах (+37,5 %) збільшилися набагато помітніше, ніж по опціонах (+16,4 %) [4].

Деривативи призначені для хеджування, й саме можливістю управління ризиками з допомогою опціонів і ф'ючерсів пояснюється швидке зростання їх популярності. Завдяки цим похідним фінансовим інструментам розширюються можливості оптимізації ризиків та поліпшуються умови розміщення коштів через надання інвесторам і емітентам широкого спектра таких способів управління ризиками й фінансами, яких раніше взагалі не було; знижуються витрати на формування портфелів із потрібними характеристиками, підвищуються ліквідність і цінова ефективність ринків.

Особливістю деривативів є те, що вони створюються в усіх секторах фінансового ринку (валютному, кредитному, інвестиційному тощо), до того ж саме вони об'єднують глобальний фінансовий ринок у єдине ціле. З цього приводу Р. Мертон, американський соціолог, професор, зауважує, що їх поширення стало вирішальним чинником, який забезпечив внутрішню єдність глобального фінансового ринку. Завдяки зростанню ринку деривативів світова фінансова система отримала безперечні переваги: багатьом інвесторам вдалося знизити ризики й підвищити ліквідність, також було створено новий тип фінансових інструментів, які дають можливість управляти ризиками. При розбивці по регіонах чітко видно перетікання активності на ринки, що розвиваються, а саме: Азії та Латинської Америки. Цей процес розпочався і набирає обертів. Обсяг торгів на традиційних біржах США і Європи збільшився на десяту частину, що виглядає слабко на фоні швидко зростаючих «конкурентів». Випадають із загальної картини тільки ринки близькосхідних країн (Others) – ОАЕ, Ізраїлю, Туреччини, де відбулося незначне скорочення обсягів.

Хоча популярність деривативів швидко зростає, їх нерідко вважають надто складними інструментами, помилка під час використання яких може призвести до великих збитків. Тому їх застосування найчастіше називають основним чинником дестабілізації фінансового ринку.

Останніми роками набула поширення інноваційна техніка фінансування – сек'юритизація активів, як альтернатива традиційному банківському кредитуванню. Сек'юритизація є одним із способів залучення грошових коштів на фондовому ринку шляхом випуску цінних паперів, забезпечених певним набором активів. Теоретично такий набір може бути будь-яким (нерухомість, авторські права і т. д.), однак практично він повинен відповідати двом основним вимогам: наявність ринкової вартості і грошового потоку для покриття поточних платежів по цінних паперах.

Ринок агентських іпотечних цінних паперів, об'ємом більше ніж 6 трлн дол. США – один з найбільш ліквідних фінансових ринків у світі, водночас – найбільш часто критикований механізм іпотечного кредитування в США (однією з основних причин кризи 2008 року вказують саме діяльність двох іпотечних гігантів). Для європейського ринку, на відміну від американського, характерна балансова сек'юритизація (випуск іпотечних цінних паперів, забезпечених заставою прав вимоги. При цьому цінні папери залишаються на балансі емітента).

Найактивнішим учасником процесів сек'юритизації в Європі є Великобританія (237 млрд дол. у 2007-му), далі ідуть Іспанія, Нідерланди, Італія, Німеччина.

За даними трейдингової системи банку Barclays, на початку 2011 року спреди на сек'юритизовані папери із заставою високоякісних іпотечних кредитів у Великобританії становили 300-400 базових пунктів, залежно від дати погашення. Спреди на зіставні кредити в Данії знаходяться на тому ж рівні. Ірландські папери сприймаються інвесторами як один з найбільш ризикованих видів інвестицій, що відбивається в торговому спреді, що досягає 1,200-1,500 базових пунктів.

Отже, можна зазначити, що на сьогодні найпоширенішим є ризик, звичайно нетиповий для ринку сек'юритизації, а конкретно: ризик суверенного дефолту.

Дуже часто в історії криза державних фінансів супроводжувалась банківською кризою, що цілком зрозуміло: банки тримають облігації держав як найбільш надійні і ліквідні активи, і коли і їх ціна, і

---

ліквідність падають, в балансах банків виявляється значний мінус. Насамперед виникають проблеми з капіталом, який у багатьох європейських банків і так знаходиться на мінімальних рівнях.

### **Висновки та перспективи подальших розвідок**

За останні роки Україна остаточно утвердила себе як суверенна держава, стала повноправним суб'єктом європейського та світового співтовариства.

Загальною кінцевою метою економічної політики України є економічне зростання, яке конкретизується в обсягах ВВП, рівні життя населення. Серед основних заходів економічної політики, спрямованих на досягнення цієї мети, є інвестиції капіталу, реструктуризація економіки, ефективна зайнятість і зростання продуктивності праці, достатній платоспроможний попит населення тощо.

Фінансова політика як складова економічної політики держави містить заходи, методи і форми організації та використання фінансів для забезпечення її економічного та соціального розвитку. Своє конкретне вираження фінансова політика знаходить у чинній системі мобілізації фінансових ресурсів та їх використанні для задоволення різноманітних потреб держави, підприємницьких структур і населення. Саме тому фінансова політика України має бути спрямована на створення розвиненого фондового ринку як одного з ключових механізмів у межах національної моделі економічного зростання та підвищення суспільного добробуту.

### **Список літератури**

1. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Исследование новейшей фазы в развитии капитализма / Р. Гильфердинг. – М.: Издат-во соц. экон., 2010.
2. Офіційний веб-сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>.
3. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу, щодня – Офіційне Інтернет-представництво Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/files/T-bills\\_debt.xls](http://www.bank.gov.ua/files/T-bills_debt.xls).
4. Финансовый рынок / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economics.wideworld.ru/macroeconomics/1/2/6>.

### **References**

1. Hilferding R. (2010). *Financial capital. Investigation of the newest phase in the development of capitalism*. Moscow: *Social economy*.
2. *The World bank*. (2015). Retrieved from: <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>.
3. *The national bank of Ukraine*. (2018). Retrieved from: [http://www.bank.gov.ua/files/T-bills\\_debt.xls](http://www.bank.gov.ua/files/T-bills_debt.xls).
4. The financial market. (2015). Retrieved from: <http://economics.wideworld.ru/macroeconomics/1/2/6>.

**Стаття надійшла до редакції 05.12.2017 р.**