

УДК 336.76

**Кузнецова Н.В.***кандидат економічних наук,  
доцент кафедри міжнародних фінансів  
Інституту міжнародних відносин**Київського національного університету імені Тараса Шевченка***Сльозко О.О.***кандидат економічних наук,  
старший науковий співробітник сектора міжнародних фінансових досліджень  
Інституту економіки та прогнозування  
Національної академії наук України*

## СВІТОВА ТОРГІВЛЯ НА РИНКУ ДЕРИВАТИВІВ: Ф'ЮЧЕРСИ

У статті розглядаються такі біржові інструменти ринку деривативів, як ф'ючерси. Проводиться аналіз основних якісних та кількісних показників, які характеризують головні тенденції світової торгівлі ф'ючерсними контрактами. Розглядаються ризики, з якими пов'язана торгівля деривативами та основні операції на ф'ючерсному ринку, а саме хеджування, спекуляція і арбітраж. Також приводяться головні стратегії, що використовуються у торгівлі ф'ючерсами.

**Ключові слова:** світовий ринок деривативів, товарні ф'ючерси, валютні, процентні, фондові ф'ючерси, ф'ючерсний контракт, управління ризиками, хеджування, спекулятивні операції, арбітражні операції.

### **Кузнецова Н.В., Слезко Е.А. МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВЛЯ НА РЫНКЕ ДЕРИВАТИВОВ: ФЬЮЧЕРСЫ**

В статье рассматриваются такие биржевые инструменты рынка деривативов, как фьючерсы. Проводится анализ основных качественных и количественных показателей, которые характеризуют основные тенденции мировой торговли фьючерсными контрактами. Рассматриваются риски, с которыми связана торговля деривативами и основные операции на фьючерсном рынке, а именно хеджирование, спекуляция и арбитраж. Также приводятся основные стратегии, используемые в торговле фьючерсами.

**Ключевые слова:** мировой рынок деривативов, товарные фьючерсы, валютные, процентные, фондовые фьючерсы, фьючерсный контракт, управление рисками, хеджирование, спекулятивные операции, арбитражные операции.

### **Kuznietsova N.V., Slozko O.O. WORLD TRADE IN DERIVATIVES MARKET: FUCHERS**

This article is devoted to the exchange tools of derivatives market like futures. Analysis is given of qualitative and quantitative indices characterizing main trends of world trade in futures contracts. Due consideration is given to risks, with which trade in derivatives and main transactions on futures market are associated, namely, hedging, speculation and arbitrage. Main strategies applied to trade in futures are also referred to.

**Keywords:** world market of derivatives, commodity futures, currency, interest, stock futures, futures contract, risk management, hedging, speculation transactions, arbitrage transaction.

**Актуальність та проблематика.** Події у світовій економіці і політиці за останні тридцять років (мова йде про валютні та фінансові кризи з початку 80-х років ХХ століття і до першої декади ХХІ століття, а також про світові тенденції лібералізації відносин між країнами в фінансовій сфері) призвели до того, що багатьом організаціям і урядам довелося мати справу з швидкою зміною процентних ставок і валютних курсів, коливанням на фондових ринках. Еволюція фінансових ринків призвела до створення широкого класу похідних фінансових інструментів, з яких найбільш важливими є саме ф'ючерси. Для того щоб захистити свої активи і застрахувати позиції від ризиків, біржі стали все більш активно використовувати валютні і процентні ф'ючерси. У міру того, як змінюються умови на глобальних фінансових ринках, а фінансові кризи стають все більш частішими та більш глибокими, змінюються і потреби у захисті і хеджуванні активів. Ф'ючерси як фінансовий інструмент повноцінно відображає справжню структуру ринку, його турбулентність і нелінійність. Ф'ючерсні стратегії в наш час не є чимось недоступним чи інноваційним. Вони надають трейдерам величезну кількість можливостей для входу і виходу з ринку, мінімізації ризиків та максимізації прибутків.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблематиці впровадження та розповсюдження деривативів, зокрема ф'ючерсів у світовій біржовій торгівлі, а також розвитку та вдосконаленню ф'ючерсних стратегій присвятили свої праці такі зарубіжні та

вітчизняні вчені, як А.Н. Буренін, О.І. Дегтярьова, Дж. Мерфі, М. Томсет, Ингліс-Тейлор Ендрю, Колб Роберт, Л. МакМіліан, Дж. Вилей, Віліам Ф. Шарпе, Гордон Александер, А.Б. Фельдман, а також низка вітчизняних вчених, таких як О.М. Сохацька, В.І. Крамаренко, Л.П. Петрашко, О.І. Береславська, О.М. Наконечний.

**Постановка завдання.** У статті проводиться дослідження останніх тенденцій розвитку міжнародного ринку ф'ючерсів, зокрема здійснюється аналіз основних якісних та кількісних показників торгівлі ф'ючерсними контрактами. Розглянуто основні ризики, з якими пов'язана торгівля деривативами та основні операції на ф'ючерсному ринку, а саме хеджування, спекуляція і арбітраж, а також головні стратегії, що використовуються у торгівлі ф'ючерсами.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** На біржах щомісячно продаються мільйони контрактів на суму, еквівалентну мільярдам доларів. У той же час значення позабіржового ринку зростає у міру поглиблення розуміння суті деривативів і зміни фінансових потреб учасників ринку. Так, у середньоденному обороті по деривативах на позабіржову торгівлю доводиться майже дві третини. Найбільше значення в позабіржовій і біржовій торгівлі деривативами мають фінансові інструменти. При цьому якщо на позабіржових ринках переважають валютні деривативи, частка яких перевищує 60%, то в обороті біржового ринку більша частина припадає на процентні та фондові деривативи.

Спочатку розвиток деривативів був пов'язаний з торгівлею товарами. Товарно-сировинна продукція є базовим активом деривативів і в наші дні, але за раз основним базовим активом виступають фінансові інструменти (деривативи, засновані на боргових інструментах, процентних ставках, фондових індексах, інструментах грошового ринку, валютах і навіть інших деривативних контрактах). Існує чотири основних види деривативів: форвардні контракти; ф'ючерсні контракти; опціонні контракти; свопи. Під ф'ючерсним контрактом ми розуміємо тверду угоду між продавцем і покупцем про купівлю-продаж певного активу на фіксовану майбутню дату. Ціна контракту змінюється залежно від кон'юнктури ринку, але фіксується у момент здійснення операції. Контракт має стандартну специфікацію. Ціна ф'ючерсного контракту встановлюється в залі біржі в процесі відкритого вигуку покупцями і продавцями своїх замовлень і котирувань. На сучасних ринках деталі контрактів, крім того, визначаються в електронному вигляді в автоматизованій торговельній системі. Це означає, що як тільки сторони укладають угоду, всі присутні в залі одержують інформацію про сплачену ціну.

Існує три основні категорії фінансових ф'ючерсів.

1) Валютні ф'ючерси. Вони вперше з'явилися в практиці у 1972 році на Міжнародному валютному ринку (International Monetary Market), який є підрозділом Товарної біржі Чикаго.

2) Процентні ф'ючерси. Вперше ними стали торгувати в 1975 році на Терміновій товарній біржі Чикаго. Це були ф'ючерси на сертифікати Урядової національної іпотечної асоціації США (Government National Mortgage Association – GNMA), відомі як Ginne Maes. У даний час такими контрактами вже не торгують, проте на багатьох біржах з'явилися процентні ф'ючерси на короткострокові і довгострокові активи. Контракти на довгострокові активи, де як базовий інструмент виступають облігації, також відомі як облігаційні ф'ючерси.

3) Індексні ф'ючерси. Вперше контракти на індекс Standart & Poor's 500 були введені у 1982 році Міжнародним опціонним ринком, який є підрозділом Товарної біржі Чикаго. У тому ж році на Терміновій товарній біржі Канзасу з'явилися контракти на індекс Value Line.

Далі приводимо перелік найбільших бірж світу, які торгують деривативами (табл. 1).

До найбільших бірж, що торгують безпосередньо ф'ючерсами, відносять: CME – Товарна біржа Чикаго; CBOT – Термінова товарна біржа Чикаго; COMEX – Нью-Йоркська термінова товарна біржа; MATIF – Французька міжнародна біржа фінансових ф'ючерсів; NYMEX – Нью-Йоркська товарна біржа; NYCSCE – Біржа кави, цукру і какао в Нью-Йорку; LME – Лондонська біржа металів; LIFFE – Лондонська міжнародна біржа фінансових ф'ючерсів і опціонів; IPE – Міжнародна нафтова біржа; SIMEX – Міжнародна грошова біржа Сінгапура; SFE – Термінова біржа в Сідней. Біржі мають різну площу торгових залів і різні обсяги торгівлі. Дві найкрупніші за торговою площею біржі – CBOT і CME – демонструють і найвищий показник річного обсягу торгівлі ф'ючерсами. Практично 95% всіх операцій припадало на фінансові ф'ючерси.

Методи дослідження товглі ф'ючерсними контрактами можна розділити на дві групи (за інструментами виміру торгівлі деривативами):

1) Обсяги торгівлі на світовому ф'ючерсному ринку вимірюються кількістю контрактів, що тор-

Таблиця 1  
Найбільші біржі світу за торгівлею деривативами (за кількістю контрактів) у 2013 р.

Назва біржі	Обсяг торгів	Річна зміна, %
1. CME Group	3,16 млрд	9,2
2. Intercontinental Exchange	2,81 млрд	14,7
3. Eurex	2,19 млрд	-4,4
4. National Stock Exchange of India	2,14 млрд	6,2
5. BM&FBovespa	1,60 млрд	-2,0
6. CBOE Holdings	1,19 млрд	4,7
7. Nasdaq OMX	1,14 млрд	2,5
8. Moscow Exchange	1,13 млрд	6,8
9. Korea Exchange	820,66 млн	-55,3
10. Multi Commodity Exchange of India	794,00 млн	-17,3
11. Dalian Commodity Exchange	700,50 млн	10,7
12. Shanghai Futures Exchange	642,47 млн	75,9
13. Zhengzhou Commodity Exchange	525,30 млн	51,3
14. Japan Exchange Group	366,15 млн	56,3
15. Hong Kong Exchange&Clearing	301,6 млн	7,7

Джерело: складено автором на основі [4; 6]

гуються. Перевагою цього підходу є те, що він надає стандартну одиницю виміру для контрактів, що базуються на великій кількості базових активів та фінансових інструментів. Недоліком цього підходу є те, що розміри контрактів різняться.

2) Умовна вартість відкритих позицій (notional amounts outstanding). Це умовна вартість укладених операцій, за якими ще не проведений розрахунок. Цей показник можна розглядати як характеристику розміру ринку і потенціалу перенесення цінового ризику.

Обсяг торгівлі на світовому ринку ф'ючерсів зазнав значних коливань у період з 2008 по 2013 рр. при збереженні загального позитивного тренду. 2010 рік показав рекордні темпи зростання торгівлі на 36,4%, хоча і відставав від 2007 року (39%). Кількість контрактів ц 2011 році, що торгувалася на біржах по всьому світу, зросла на 16% і становила 12,99 млрд. Обсяг світового біржового ринку похідних фінансових інструментів у 2012 р. досяг 23,4 млрд контрактів, з яких майже половина (11,1 млрд контрактів) припадала на ф'ючерси (табл. 2).

У 2013–першій половині 2014 рр. лінія загального тренду спрямована далі вгору. Загальний обсяг торгівлі у 2013 р. зріс на 12,22%, що є значним по-

Таблиця 2  
Світовий обсяг торгівлі ф'ючерсами (млрд контрактів) та темпи зростання ринку ф'ючерсів (%)

Рік	Темпи зростання, (%)	Обсяг торгівлі, (млрд дол.)
2008	5%	8,32
2009	-1,4%	8,19
2010	36%	11,18
2011	16%	12,99
2012	-15%	11,07
2013	10%	12,22

Джерело: складено автором на основі [6; 7]

ліпшенням на фоні 2012 р., але все ще значно нижче рівня 2011 р. У багатьох секторах світової торгівлі ф'ючерсами активність залишається відносно низькою, оскільки наслідки фінансової кризи ще не повністю вичерпані. Виключення стосується тільки торгівлі процентними ф'ючерсами, на ринку яких зберігається постійне зростання.

Наступна таблиця (табл. 3) дає змогу оцінити, наскільки розповсюджені ф'ючерси на різних сегментах світового біржового ринку деривативів (грошовий, валютний, фондовий). На основі статистичних даних, ми можемо зробити висновок, що у 2013 році ф'ючерси були відносно нерівномірно представлені на різних сегментах світового біржового ринку деривативів: показники фондового ринку значно перевищують показники грошового ринку та ринку FOREX. Розглянемо детально розподіл ф'ючерсів за базовими активами у 2013 році. Так, найбільша частка всіх ф'ючерсних контрактів припадала у 2013 році на ф'ючерси на акції окремих компаній – 29,6%. На другому місці були ф'ючерси на індекси акцій – 24,8%. Частка процентних ф'ючерсів становила 15,4%. На валютні ф'ючерси припадало у 2013 році 11,5%. Лише 5,6% припадало на ф'ючерси на сільськогосподарську продукцію; 5,8% – ф'ючерси на енергоносії; 5,0% – ф'ючерси на дорогоцінні та недорогоцінні метали; 2,3% – інші базові активи. Отже, можна зробити висновок про те, що наразі фінансові ф'ючерси займають лідируючу позицію на ринку. На фінансові ф'ючерси припадає більше 80% світового ф'ючерсного ринку.

Таблиця 3  
Розподіл ф'ючерсів за базовими активами, торгівля якими ведеться на біржах (% від загального обсягу контрактів)

Актив	Ф'ючерси			
	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Процентні	36,3	14,0	40,4	15,4
Валютні	7,6	12,5	22,3	11,5
Фондові	56,1	62,2	37,3	54,4

Джерело: складено автором на основі [4; 6; 7]

Також варто зазначити, що більшість секторів світового ф'ючерсного ринку в 2013 році показали позитивні темпи зростання. Виключенням були ф'ючерси на акції (-1,1%), на індекси акцій (-1,2)%, на сільськогосподарські товари (-3,3)%. У цих випадках це було спричинено зменшенням темпів зростання обсягів торгівлі на китайських біржах.

Що стосується географії розповсюдженості біржових деривативів, то ф'ючерс відносно рівномірно розподілений по трьох основних світових фінансових ринках (табл. 4). Найбільша частка світового ринку ф'ючерсів припадає на ринок Північної Америки 36,7% від загальної кількості ф'ючерсних контрактів. Частка Азійсько-Тихоокеанського регіону (АТР)

Таблиця 4  
Торгівля ф'ючерсними контрактами по регіонах світу (% від загального обсягу контрактів)

Ринок	Ф'ючерси		
	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Півн. Америка	36%	33%	37%
Європа	34%	20%	20%
Азія, Океанія	20%	39%	34%
Інші	10%	9%	9%

Джерело: складено автором на основі [6; 7]

склала 33,7%. Для Європи цей показник був на рівні 20,1%. У Північній Америці у 2011–2013 рр. темпи зростання обсягів торгівлі були швидшими у порівнянні з Азійсько-Тихоокеанським регіоном, що є досить незвичною тенденцією. Частка країн Латинської Америки становила 7,8%.

У 2013 році Північна Америка лідирувала із збільшенням кількості контрактів на 9,9%, в основному за рахунок збільшення торгівлі процентними ф'ючерсами на Чиказькій товарній біржі (CME Group). Кількісні обсяги торгівлі ф'ючерсами в Азії (-3,1%), Європі (-0,9%) та Латинській Америці (-2,7%) зменшилися порівняно з попереднім роком.

Деривативи мають велике значення для управління ризиками, оскільки вони дають можливість виділяти ризики, пов'язані з базовим інструментом, і торгувати ними. Абсолютно очевидно, що управління ризиками є складною проблемою, проте, якщо воно не здійснюється належним чином, колосальні збитки можуть стати причиною краху навіть самих відомих фінансових інститутів. Ризик – невід'ємна риса торгівлі деривативами, разом з тим існує значна різниця між біржовою і позабіржовою торгівлею. Як вже наголошувалося, біржова торгівля практично виключає кредитний ризик для членів біржі, що є безперечною її перевагою.

Хто користується ф'ючерсними контрактами? До трьох найважливіших категорій ринкових гравців входять: хеджери, спекулянти, арбітражери.

Хеджери. Ці учасники ринку намагаються захистити існуючі позиції від майбутнього несприятливого руху цін. Так, і виробники, і споживачі товарів хеджують свої позиції на наявному або фізичному ринку за допомогою ф'ючерсних контрактів. У цілях хеджування ринковий гравець займає на ф'ючерсному ринку позицію, рівну і протилежну тієї, яку він тримає на наявному ринку. Хедж буває двох типів – короткий і довгий. У короткому хеджі відкривається коротка позиція по ф'ючерсах, яка компенсує існуючу довгу позицію на наявному ринку (табл. 5, 6).

Наприклад, нафтопереробна компанія може зафіксувати закупівельну ціну, купуючи ф'ючерсні контракти на сиру нафту вже сьогодні. Незалежно від того, хеджуєте ви майбутню наявну операцію або поточну ринкову позицію, мета хеджування завжди одна: компенсувати збитки на одному ринку прибутком, який одержується на іншому ринку. Процес хеджування позицій представлений у табличній формі.

Таблиця 5  
Короткий хедж

Якщо на наявному ринку	то на ф'ючерсному ринку	Підсумковий хедж
Позиція довга, тобто учасники ринку володіють товаром.	Продавцям слід зайняти коротку позицію або продати ф'ючерсні контракти.	Оскільки позиції протилежні, вони захищають продавця від ризику падіння ціни на наявному ринку. Зниження наявної ціни компенсується прибутками за ф'ючерсними контрактами.

Якщо на наявному ринку ціна активу падає, то в мить, коли учасник ринку продає ф'ючерси, збитки наявного ринку компенсуються прибутком по ф'ючерсних контрактах (табл. 6). Якщо на наявному ринку ціна активу підвищується, то в мить, коли учасник ринку купує ф'ючерси, збитки наявно-



го ринку компенсуються прибутком по ф'ючерних контрактах.

Спекулянти приймають на себе ризики, які хеджери прагнуть перенести. У спекулянтів немає позицій, які потрібно захищати, у них може не бути і ресурсів для поставки базового активу або його отримання. Вони займають позиції, виходячи з очікуваного руху цін у майбутньому, з метою отримання прибутку. Загалом, можна сказати, що спекулянти: купують ф'ючерсні контракти, тобто відкривають довгі позиції, якщо чекають зростання цін у майбутньому; продають ф'ючерсні контракти, тобто відкривають короткі позиції, якщо чекають падіння цін у майбутньому. Спекулянти підтримують ліквідність ринків, без них захист цін – страхування, необхідне хеджерам, – був би дуже дорогим.

Таблица 6

## Довгий хедж

Якщо на наявному ринку	то на ф'ючерному ринку	Підсумковий хедж
Позиція коротка, тобто учасникам ринку необхідно купити товар.	Покупцям слід зайняти довгу позицію або купити ф'ючерсні контракти.	Оскільки позиції протилежні, вони захищають покупця від ризику підвищення цін на наявному ринку. Підвищення наявної ціни компенсується прибутком за ф'ючерсними контрактами.

Існує три різновиди спекулянтів: скалпери (scalpers); одноденні спекулянти (day traders); позиційні спекулянти (position traders). Скалперами називають спекулянтів, які орієнтуються на отримання швидкого прибутку і тримають ф'ючерсні позиції дуже короткого часу. Скалпер грає на мінімальних цінових коливаннях при великих обсягах і одержує невеликі прибутки і збитки. Він рідко залишає позиції до наступного робочого дня. Одноденні спекулянти грають на зміні цін у межах торгового дня. Вони ліквідують свої позиції щодня перед закриттям торгової сесії і тому не мають міцних позицій на ф'ючерсних ринках. До позиційних відносять спекулянтів, які тримають ф'ючерсні позиції до наступного робочого дня. Іноді вони не закривають позиції і довше – тижнями або навіть місяцями.

Менш схильні до ризику спекулянти вважають за краще торгувати на спреді. Це припускає одночасну покупку і продаж двох або більш контрактів з різними термінами поставки на один і той же базовий інструмент (внутрішньотоварний спред), або двох або більш контрактів на різні взаємозв'язані базові інструменти (міжтоварний спред). Ризик спекулянта на спреді пов'язаний з відносною зміною цін контрактів з різними місяцями поставки або взаємозв'язаних інструментів з одним і тим же терміном погашення.

Арбітражери. До цієї категорії учасників ринку відносяться трейдери і маркет-мейкери, які продають і купують ф'ючерсні контракти з розрахунку на отримання прибутку в результаті гри на різниці цін між ринками та/чи біржами. Учасники ринку для хеджування своїх позицій використовують наступні стратегії: пряма торгівля; гра на спреді; арбітраж. Пряма торгівля припускає відкриття довгої позиції (на ринку, що росте) або короткої позиції (на падаючому ринку) з метою максимізації прибутку.

Використання спредів є формою спекулятивної торгівлі, яка припускає одночасну покупку і продаж взаємозв'язаних контрактів. Мета гравця на спредах – отримання прибутку в результаті зміни різниці, тобто спреда, між двома ф'ючерсними контрактами, а не власне ф'ючерсних цін. В практиці розповсюдження отримали два основні види спредів: внутрішньотоварні спреди; міжтоварні спреди. Внутрішньотоварний спред виникає, коли трейдер проводить операції на одній біржі з ф'ючерсними контрактами на один і той же базовий актив, але з різними місяцями поставки. Такий спред називають також «тимчасовим» або «календарним». Наприклад, купує березневий контракт на євродолари, а продається червневий контракт на ті ж євродолари. Міжтоварний спред виникає, коли трейдер займає довгу і коротку позиції по контрактах з різними, але економічно взаємозв'язаними, базовими активами. Наприклад, купує березневий контракт на євродолари, а продається березневий контракт на євроєни.

Гра на спреді будується на припущенні, що ціни довгого і короткого контрактів взаємозв'язані і зазвичай міняються погоджено. Якщо співвідношення поточних цін двох контрактів порушується, трейдер купує той з них, ціна якого виявляється заниженою, і продає той, ціна якого завищена. Якщо рух ринкових цін співпадає з очікуваннями, біржовий гравець одержує прибуток у результаті зміни співвідношення цін контрактів, а не в результаті зміни більш рухомої абсолютної ціни. Торгівля на спреді в цілому вважається менш ризикованою, ніж пряма торгівля, саме тому вона зазвичай характеризується меншою прибутковістю.

За допомогою арбітражних операцій «ф'ючерсний ринок – ф'ючерсний ринок» біржові гравці намагаються заробити на різниці цін одного і того ж продукту, наприклад какао, на двох біржах, скажімо, LIFFE і NYCSCE, або на різниці цін між двома продуктами, наприклад кава «Арабіка» і «Робуста». Існує дві основні форми арбітражу: арбітраж «ф'ючерсний ринок – ф'ючерсний ринок» (futures–futures arbitrage); арбітраж «наявний ринок – ф'ючерсний ринок» (cash – futures arbitrage cash-and-carry arbitrage). Арбітражні операції «наявний ринок – ф'ючерсний ринок» пов'язані з придбанням фізичного товару і його продажем на ф'ючерсному ринку.

З наближенням дати закінчення ф'ючерсного контракту різниця між ціною контракту і наявною ціною зменшується, тобто спред наближується до нуля. На момент закінчення ф'ючерсного контракту його ціна стає рівною наявній ціні. З цієї причини, за винятком випадків, коли покупець або продавець хочуть отримати базовий актив або здійснити його поставку, переважна більшість (більше 95%) ф'ючерсних контрактів закривається до настання терміну. Закриття контракту означає відкриття рівної і протилежної позиції. Різниця між ціною початкового контракту і ціною на момент його закриття визначає прибуток або збиток по операції.

**Висновки.** Таким чином, деривативи мають дуже велике значення для управління ризиками, оскільки дозволяють розділяти їх і обмежувати. Можливість перенесення ризиків створює для сторін контракту необхідність ідентифікації всіх пов'язаних з ним ризиків, перш ніж контракт буде підписаний. Крім того, не слід забувати, що деривативи – це похідний інструмент, тому ризики, пов'язані з торгівлею ними, залежать від того, що відбувається з базовим активом. Так, якщо розрахункова ціна дериватива ґрунтується на наявній ціні товару, яка змінюється

ся щодня, то ризики, пов'язані з цим деривативом, також змінюються щодня. Іншими словами, ризики і позиції вимагають безперервного моніторингу, оскільки як прибуток, так і збитки можуть бути дуже значними.

Учасники ринку можуть використовувати похідні інструменти з наступною метою: зниження вартості міжнародного фінансування; забезпечення більш сприятливих валютних курсів на міжнародних ринках; хеджування цінових ризиків; диверсифікації джерел фінансування і управління ризиками. Багато корпорацій і організацій дуже вдало використовують деривативи і одержують прибутки від роботи з ними. На жаль, на ринках доводиться зустрічатися з недостатньо глибоким розумінням деривативів, і, враховуючи природу спекуляцій, збитки можуть бути величезними. Коли організації перебувають на межі краху і збитків, їм необхідно ретельно проаналізувати вживані процедури управління ризиками, у тому числі і роль деривативів. Вивчення проблем застосування різноманітних інструментів фінансового ринку змушує нас звернути увагу на досвід зарубіжних країн у цьому питанні, оскільки вивчення практики використання існуючих у світі похідних цінних паперів є корисним для українських науковців та практиків. Аналіз зарубіжного досвіду використання похідних цінних паперів і, зокрема, ф'ючерсів допоможе створити відповідну базу для розвитку ринку даних інструментів у нашій державі.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Валютный и денежный рынок. Издание Рейтер. – М. : Альпина Паблишер, 2002. – 280 с.
2. Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты / Фельдман А.Б. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 344 с.
3. Annual Volume Survey 2011 [Electronic resource]. – Mode of access : [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org).
4. Annual Volume Survey 2014 [Electronic resource]. – Mode of access : [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org).
5. Bank For International Settlements (BIS) [Electronic resource]. – Mode of access : [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qa1106.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1106.pdf).
6. Capacity of Futures Markets // Winton Capital Management. Research Brief [Electronic resource]. – Mode of access : <https://www.wintoncapital.com/assets/Documents/CapacityofFuturesMarkets.pdf?1393423877>.
7. Derivative financial instruments traded on organised exchanges // Bank of International Settlements Statistic Data. – 2014 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>.
8. Financialization and Structural Change in Commodity Futures Markets / Scott H. Irwin and, Dwight R. Sanders. – 2014 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/130280/2/jaae443ip8.pdf>.
9. Intercontinental Exchange (ICE) [Electronic resource]. – Mode of access : <https://www.theice.com/homepage.jhtml>; CME Group (Chicago Mercantile Exchange).
10. Consumer News and Business Channel (CNBC) [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.cnbc.com/id/33198741/>.
11. ForexPros [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.forexpros.com/commodities/us-wheat-contracts>.