

І.М. Бурденко, доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту,  
к.е.н, доцент,

Державний вищий навчальний заклад «Українська академія  
банківської справи НБУ», м. Суми

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Ринок похідних фінансових інструментів (далі – ПФІ) одночасно є досить молодим та значним сегментом глобального фінансового ринку. Ураховуючи те, що ринок ПФІ України є досить молодим і нерозвинутим, а сам фінансовий ринок відноситься до граничних ринків (*Frontier markets*), а також складність і ризикованість застосування похідних фінансових інструментів, виникає потреба у визначенні економічної сутності поняття «похідні фінансові інструменти», внесенні ясності щодо їх типологізації, що дозволить безпечно застосувати їх можливого впровадження в Україні та запобігти негативних наслідків.

Не можна говорити, що проблема термінології ринку похідних фінансових інструментів є вирішеною. На сьогодні термін «деривативи» є широко відомий. Проте ще у 1987 р. цей термін був невідомим. Словник Вебстера *Ninth New Collegiate Dictionary* 1987 р. видання жодних вказівок щодо фінансових тлумачень цієї конструкції не містив. Слово «дериватив» («похідний», «похідна») пояснювалося так:

1. Слово, що походить від спільного з іншим кореня.
2. Щось, що пов'язане з попередньою дією.
3. Границя співвідношення зміни функції до відповідної зміни її показника за умови, що значення останнього наближається до нуля.
4. (а) Хімічна речовина, що структурно подібна на іншу і теоретично може бути утворена з неї. (б) Речовина, що може бути утворена з іншої речовини за один або кілька етапів.

На той час «деривативи» були відомі як «страхові інструменти» [7, с. 27].

За своєю лінгвістичною суттю «деривативи» (з лат. *Derivatus* – відведений, похідний) є англomовним синонімом терміну, що використовується на західних ринках і має те ж саме семантичне значення, що і похідні інструменти. Можна стверджувати, що поняття «деривативи» і «похідні фінансові деривативи» є словами синонімами відповідно поняттям «похідні інструменти» і «похідні фінансові інструменти». Аналогічне тлумачення зберігається і у групі романо-німецьких країнах: у Німеччині – *Derivativ, das Derivatium* та англійською *Derivative*, що в обох випадках означає «похідний».

Серед авторів-науковців немає єдиної думки щодо назви категорії «похідні фінансові інструменти» та інструментів, які вона охоплює. Одні з них розглядають лише строковий аспект її визначення, інші – мету, значення цих інструментів та їх похідні властивості.

Так, ряд вітчизняних та російських авторів розглядають похідні фінансові інструменти тільки з формальної точки зору, надаючи вузьке та широке значення трактуванню дефініції «похідні інструменти/похідні фінансові інструменти» (деривативи/фінансові деривативи). Зокрема, В.А. Галанов, О.І. Басов зазначають, що у вузькому значенні похідні інструменти – це **строкові контракти** з особливим умовами їх укладання і виконання [6, с. 7]. О.С. Покровська також підкреслює вузьку ознаку похідних інструментів: «дериватив в загальному розумінні є **строкова ринкова угода**». Ці автори підкреслюють тільки одну ознаку ПФІ – їх строковість [5].

Як зазначає А.Б. Фельдман для поточних, оперативних потреб можна користуватися спрощеними визначеннями, наприклад: деривативи – це «строкові контракти, які відносяться до базової цінності, від якої вони є похідними» – документи біржі Eurex, 1999 р. Словник Controller of Currency (ОСС, США) містить наступне визначення похідних: «це фінансові контракти, вартість (value) яких є похідною від характеристики (performance) майнових активів, процентних ставок, біржових валютних курсів або індексів» [9, с.17].

У широкому значенні похідні інструменти – це **будь-які інструменти ринку**, що засновані на *первинних прибуткових активах*, таких, як товари, гроші, майно, цінні папери, які використовуються для отримання найбільшого доходу при заданому рівні ризику або отримання заданого доходу при мінімальному ризику, зниження розмірів оподаткування і для досягнення інших подібних цілей, що висувуються учасниками ринку [6]. Дане визначення поєднує в собі декілька підходів та ознак: похідність, функціональність, ефективність, що дозволяє узагальнити суть даного інструменту.

Р. У. Колб надає визначення фінансових деривативів, як **фінансовим інструментам**, в основі яких лежать інші, більш прості фінансові інструменти, які як правило знаходяться в обігу на спотовому ринку, наприклад акція чи облігація [3, с. 9]. У цьому визначенні автор виділяє фінансові деривативи та ознаку похідності.

Також поширеним є підхід до визначення похідних фінансових інструментів через **залежність ефектів**: ефекту строкової операції від ефекту операцій з активом на спотовому (касовому) ринку. Так, Крістофер Л. Калп визначає дериватив як «фінансовий інструмент, виплати за яким засновані на ефективності (performance) певного базисного активу, процентній ставці або індексі». [9]. Ідентичне за змістом визначення наводить російський науковець А.А. Суєтін: «Дериватив – це фінансовий контракт, *результат від виконання якого* протягом певного періоду часу знаходитиметься залежно від ефективності операцій з активами, змін процентних ставок, валютних курсів і індексів» [7, с. 21].

Зауважимо, що більшість визначень дефініції «похідні фінансові інструменти» є синтетичними, тобто поєднують в собі декілька підходів.

Наприклад, А.Б. Фельдман пропонує розглядати похідні фінансові інструменти як поєднання властивостей фінансового продукту (споживчої вартості) та фінансового інструменту (як результату здійснення фінансового продукту і використовує термін «похідний фінансовий продукт-інструмент». При цьому А. Б. Фельдман об'єднує ознаки строковості, похідності та правовий аспект, та зазначає, що дані фінансові продукти-інструменти є системою економіко-правових відносин, які, здійснюючись в певних взаємозв'язках, взаємодіях, взаємній підпорядкованості, проводять, втілюють і реалізують *строковість і (або) похідність*, тобто це система суспільних відносин, що створюють як *корисність особливого фінансового продукту*, так і механізми взаємодії учасників ринку для його (продукту) реалізації як особливого фінансового товару (інструменту) [9, с. 16]. Автор визначає дані підходи до розуміння похідних інструментів як взаємодоповнюючі, такі, що розкривають суть таких інструментів з різних позицій, але з урахуванням наявності ефективності. Відповідно до цього «похідність заснована на русі (зміні в часі) рівня (рентабельності) і маси доходу (прибутку, маржі) при поточних і майбутніх грошових вкладеннях (грошових потоках) в безпосередній або опосередкованій залежності від руху (зміни) доходів або інших, інших видів, типів, способів грошових вкладень (грошових потоків)». При цьому науковець пропонує відмінну від інших похідність і визначає її не через ціни чи угоди, а через похідність грошових потоків [9, с. 16].

А. С. Глущенко та Д. М. Борисенко надають визначення ПФІ, яке базується на синтезі ознак і виконуваних функцій – похідні фінансові інструменти – це строкові інструменти фінансового ринку, які здатні не лише приносити інвестиційний дохід, а й відтворювати потоки платежів, вартість яких залежить від вартості інших, більш первинних базисних активів та які в змозі управляти ризиком, підвищувати ефективність ринку на підставі відповідного інформаційного забезпечення, активізувати формування та розвиток фінансових інновацій [1]. **Ошибка! Источник ссылки не найден.**]

Міжнародними стандартами фінансової звітності МСБО 39 також надають комплексне визначення похідним фінансовим інструментам. При цьому вони виділяють три основні ознаки, одночасне виконання яких призводить до визнання фінансового інструменту як похідного фінансового інструменту:

- вартість змінюється у відповідь на зміни встановленої ставки відсотка, ціни фінансового інструмента, товарної ціни, валютного курсу, індексу цін чи ставок, показника кредитного рейтингу чи індексу кредитоспроможності, або подібної змінної величини, за умови, що у випадку нефінансової змінної величини, ця змінна величина не є визначеною для сторони контракту (що його іноді називають базовим);

- який не вимагає початкових чистих інвестицій або початкових чистих інвестицій, менших ніж ті, що були б потрібні для інших типів контрактів, які, за очікуванням, мають подібну реакцію на зміни ринкових факторів;
- який погашається на майбутню дату. [4, с. 567].

Отже, разом з ознакою строковості і похідності виділяється ознака мінімальності початкових чистих інвестицій. При цьому ознака похідності є визначальною. Такої ж думки притримується і В.В. Гоффе дериватив - похідний строковий фінансовий інструмент, що встановлює умови проведення операцій з активом, вартість якого лежить в його основі, не потребує початкових інвестицій та є ефективним інструментом зниження і перерозподілу ризиків [2].

Таким чином, основними економічними ознаками ПФІ є: строковість; похідність; функціональність; мінімальні початкові інвестиції.

Література.

1. Глущенко А. С. Розкриття поняття «похідні фінансові інструменти» через узагальнення найбільш виражених їх властивостей та виконуваних функцій [Електронний ресурс] / А. С. Глущенко, Д. М. Борисенко. – Режим доступу до журн. : <http://www.nbuuv.gov.ua/portal/Natural/vkhnu/Ekon/802/08qbdroz.pdf>
2. Гоффе В. В. Ринок деривативів: зарубіжний досвід та перспективи розвитку в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / Гоффе Валерія Вікторівна. – Київ, 2005. – 23 с.
3. Колб Р. У. Финансовые деривативы : учебник / Роберт У. Колб ; пер. с англ. – М. : Филинь, 1997. – 360 с.
4. МСБО 39 „Фінансові інструменти: визнання та оцінка”. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку 2004/ Перекл. з англ. за ред. С.Ф. Голова./ - К.: Федерація професійних бухгалтерів і аудиторів України, 2005. – II частина. – 1232с.
5. Покровская О.С. Дериватив: рисковий инструмент передачи риска / О. С. Покровская // Финансы и кредит. – 2008. – № 23 (311). – С.36-47.
6. Рынок ценных бумаг : учебник / под ред. В. А. Галанова, А. И. Басова. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 448 с.
7. Суэтин А. А. . Международный финансовый рынок : учебник / А. А. Суэтин. – М. : КНОРУС, 2007. – 264 с.
8. Уоррен Едвардес Ключові фінансові інструменти: Орієнтування на інновації у світі деривативів : пер. з англ. / Едвардес Уоррен – К. : Всеуито; Наукова думка, 2003. – 256 с.
9. Фельдман А. Б. Производные финансовые и товарные инструменты : учебник / А. Б. Фельдман. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 421 с.
10. Culp C. Regulating Derivatives: The Current System and Proposed Changes / Christopher L. Culp and Robert J. Mackay

[Electronic resource] . – Access mode :  
<http://www.cato.org/pubs/regulation/regv17n4/reg17n4b.html>.

Бурденко, І.М. Теоретичні основи визначення економічної сутності похідних фінансових інструментів [Текст] / І.М. Бурденко //Пріоритети нової економіки знань в ХХІ сторіччі: матеріали ІІ Міжнародної науково-практичної конференції (26-27 грудня 2011 р., м. Дніпропетровськ). – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2011. – С. 71-74.