**336.763**

**Юзефальчик И.В.**

**Развитие рынка производных финансовых инструментов**

**в контексте повышения эффективности развития экономики**

*Рассмотрена необходимость развития рынка производных финансовых инструментов на макро- и микроуровнях. Описаны основные каналы влияния рынка ПФИ на экономический рост, охарактеризованы ключевые положения развития финансовых рынков развитых стран и приведена краткая характеристика рынка ПФИ в Республике Беларусь.*

*Производные финансовые инструменты, рыночная инфраструктура, экономический рост, внебиржевой рынок, биржевой рынок.*

Производные финансовые инструменты (далее – ПФИ) в настоящее время становятся одним из ключевых элементом финансовой системы государства благодаря широким возможностям их применения. Возникновение ПФИ было связано с необходимостью минимизации финансовых и ценовых рисков организаций в периоды повышенной изменчивости мировых финансовых и товарных рынков. На сегодняшний день целесообразность развития национальных рынков производных финансовых инструментов определяется в двух плоскостях:

а) на микроуровне: производные финансовые инструменты могут использоваться субъектами экономической деятельности в качестве инструментов хеджирования рисков и для получения дополнительной прибыли от изменения цен на активы финансового рынка, тем самым повышая эффективность функционирования этих субъектов;

б) на макроуровне: на развитом рынке производных финансовых инструментов формируется справедливая цена на контракты, что является важнейшим факторов повышения привлекательности финансового рынка для иностранных инвесторов. Кроме того, глубокий и ликвидный рынок ПФИ способствует повышению экономического роста страны, а также является механизмом рыночного прогнозирования цен.

Ряд исследователей сходятся во мнении, что развитие рынка ПФИ как элемента финансового рынка влияет на экономический рост посредством изменений в таких сферах:

– предоставление достоверной информации и распределение капитала,

– мониторинг предприятий и контроль за процессами корпоративного управления,

– содействие осуществлению торговли, а также диверсификация и управление рисками,

– увеличение сбережений,

– упрощение процесса обмена товарами и услугами [1, с. 4].

Реализация названных положительных изменений обеспечивается функциональным назначением производных финансовых инструментов. В частности, их использование позволяет перераспределять финансовые риски и повышать информационную эффективность посредством оперативного формирования сведений о цене контракта, тем самым способствуя снижению ассиметричности информации на рынке и эффективному перераспределению капитала участников рынка. Кроме того, институционализация рынка ПФИ является основой повышения ликвидности рынка и стандартизации условий заключения сделок, положительным следствием которой является снижение издержек ведения переговоров и транзакционных затрат в целом. Наконец, развитие рынка ПФИ способствует повышению доверия участников рынка и снижению рисков исполнения сделок за счет внедрения механизмов централизованного клиринга.

ПФИ могут обращаться как на организованном (биржевом) рынке, так и на неорганизованном (внебиржевом, OTC рынке). К биржевым инструментам относят, как правило, фьючерсы и опционы, а внебиржевыми инструментами являются форварды, свопы и другие ПФИ, в том числе представляющие собой комбинацию названных инструментов. К настоящему времени в мировой практике наибольшее распространение получили сделки форвард, фьючерс и опцион благодаря простоте заключения и исполнения контракта. Сравнительная характеристика биржевого и внебиржевого сегментов рынка ПФИ отражена в таблице 1.

Таблица 1 – Сравнительная характеристика сегментов рынка ПФИ

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **ПРИЗНАК** | **БИРЖЕВОЙ РЫНОК** | **ВНЕБИРЖЕВОЙ РЫНОК** |
| Виды инструментов | Фьючерсы и биржевые опционы | Форварды, опционы и свопы |
| Открытость условий сделки | Сделки заключаются на бирже путем открытого торга | Сделки заключаются конфиденциально путем прямых переговоров между контрагентами |
| Условия контрактов | Стандартные контракты с общедоступной опубликованной спецификацией, разрабатываемой биржей | Уникальные условия заключения и исполнения контрактов (вид и качеств базового актива, его количество, цена, срок и иные условия) |
| Исполнение контрактов | Сделки являются, как правило, расчетными (беспоставочными) | Большинство контрактов завершается физической поставкой актива |
| Доступность информации | Цены, условия контрактов и объемы сделок прозрачны и общедоступны | Цены, условия контрактов и объемы сделок менее прозрачны |
| Условия торговли | Биржевой аукцион – контрагенты неизвестны; исполнение контрактов гарантирует клиринговая палата | Участники рынка известны друг другу; в некоторых случаях сделки осуществляются с помощью посредников |
| Степень ликвидности рынка | Позиции легко ликвидируются, рынков ликвидный | Позиции не так легко закрываются или передаются другим участникам |

Примечание – Источник: [2, с.50].

По нашему мнению, в современных условиях финансовой глобализации и интеграции эффективное функционирование рынка производных финансовых инструментов, как и любого другого сегмента финансового рынка, не является возможным, с одной стороны, при отсутствии соответствующей нормативной правовой базы, а также стандартов надзора, контроля и регулирования, отвечающих международным нормам и правилам, а, с другой стороны, без полноценной рыночной инфраструктуры.

Международный опыт свидетельствует о необходимости пересмотра существующей практики регулирования рынка ПФИ в мире в целом, поскольку кризисным явлениями в экономике зачастую предшествуют «кризисы регулирования». В этой связи степень влияния рынка ПФИ на развитие экономики в целом определяется в том числе уровнем развития законодательной базы и рыночной инфраструктуры.

К настоящему времени реформы в сфере регулирования рынка ПФИ в мире осуществляется на основании двух основных законодательных актов, принятых группой стран G20: в США – Закон Додда-Франка, в ЕС – Директива о рынках ПФИ (MiFID II / MiFIR) и Директива регулирования рыночной инфраструктуры (EMIR) [3, с. 177]. Стоит отметить, что цели и результаты регулирования рынка производных финансовых инструментов в США и Европейском Союзе являются схожими и направлены на увеличение прозрачности рынка ПФИ и снижение рисков совершаемых операций, что будет способствовать снижению степени негативного воздействия рынка ПФИ на стабильность финансовой системы в мире и в отдельных странах [3, c. 180].

Вместе с тем, реализация на практике всех видов операций с ПФИ, тождественных их основным функциям, заключающимся в хеджировании, арбитраже и спекуляции, не представляется возможной без наличия полноценного финансового рынка. Отметим, что в развитых странах становление и развитие финансовых рынков характеризовалось следующими тенденциями:

во-первых, важной предпосылкой наличия емкого и ликвидного рынка ПФИ является наличие связанных сегментов финансового рынка, посредством которых образуется справедливое ценообразование сделок, а также повышается ликвидность и эффективность рынка ПФИ;

во-вторых, гибкий и ликвидный рынок ПФИ является ключевым шагом к переходу от фиксированного к плавающему обменному курсу;

в-третьих, внебиржевой сегмент рынка ПФИ в значительной степени превосходит биржевой (более 80 % сделок заключаются на неорганизованном рынке), а предложение рынка ПФИ формируют в основном небольшие коммерческие банки [4].

В Республике Беларусь предпосылками развития рынка производных финансовых инструментов является текущее состояние финансового рынка в целом, основными характеристиками которого являются:

– недостаточный уровень законодательного регулирования порядка бухгалтерского учета и налоообложения сделок с ПФИ;

– несовершенство инфраструктуры рынка ПФИ;

– недостаток ликвидности и узкий спектр обращающихся биржевых и внебиржевых инструментов;

– недостаточный уровень развития риск-менеджмента на предприятиях, а также отсутствие осведомленности участников рынка о возможностях применения ПФИ.

Полагаем, что развитие рынка ПФИ в Республике Беларусь целесообразно осуществлять с учетом лучших мировых практик, результативность которых свидетельствует о том, что рынок ПФИ становится неотъемлемой частью рыночной экономики любой страны. В свою очередь создание полноценного рынка производных финансовых инструментов позволит устранить существующий недостаток инструментов управления финансовыми рисками, наиболее актуальными из которых для предприятий Республики Беларусь являются валютные и ценовые. Применение на практике действенных инструментов управления рисками позволяет обеспечивать эффективность функционирования и поддерживать финансовую устойчивость субъектов экономической деятельности, что соответственно способствует привлечению зарубежных инвестиций в экономику страны и увеличению объемов экспорта товаров и услуг.

Таким образом, необходимость развития рынка производных финансовых инструментов определяется возможностями этих инструментов создавать благоприятные условия для экономического роста за счет способности ПФИ эффективно перераспределять финансовые потоки, совершенствовать процесс управления рисками и мобилизировать ресурсы субъектов экономической деятельности.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Does the Institutionalization of Derivatives Trading Spur Economic Growth? P. Rodriges, C. Schwarz, N. Seeger [Electronic source] – Mode of access: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=2014805. – Date of access: 03.05.2017.

2. Лахно, Ю.В. К вопросу о развитии российского рынка деривативов / Ю.В. Лахно // Фондовый рынок. – 2013. – № 14(542). – С. 49–54.

3. Васина Е. Регулирование рынка ПФИ в ЕС и США: общее и отличия Право и управление XXI век № 2 (35), 2015 .с. 177-182.

4. Франке Й. Рынки валютных деривативов. Зарубежный опыт / Й. Франке, Р. Кирхнер [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nbrb.by/finsector/forexhedging/. – Дата доступа: 03.05.2017.

Юзефальчик Инна Владимировна (Беларусь, г. Минск) ­– аспирант кафедры банковского дела Белорусского государственного экономического университета, Республика Беларусь, 220070, г. Минск, пр. Партизанский 26; e-mail: [Inna\_yuzefalchik@mail.ru](mailto:Inna_yuzefalchik@mail.ru)

Yuzefalchik I.V.

**Derivatives market development in the context of efficiency increasing**

**of economic development**

*The necessity of derivatives market development has been considered at macro- and microlevel. The author described main channels of derivatives market impact on economic growth,* *characterized key provisions for the development of financial markets in developed countries and gave a brief description of derivatives market in the Republic of Belarus.*

*Financial derivatives market, market infrastructure, economic growth, OTC market, exchange market.*

Yuzefalchik Inna Vladimirovna (Belarus, Minsk) ­– PhD student, Belarusian state economic university, the Republic of Belarus, 220070, Minsk, Partizansky avenue, 26; e-mail: [Inna\_yuzefalchik@mail.ru](mailto:Inna_yuzefalchik@mail.ru)

LIST OF SOURCES USED

1. Does the Institutionalization of Derivatives Trading Spur Economic Growth? P. Rodriges, C. Schwarz, N. Seeger [Electronic source] – Mode of access: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=2014805. – Date of access: 03.05.2017.

2. Lakhno, Yu V. About development of the Russian derivatives market / V. Lakhno // Stock market. – 2013. – № 14(542). – p. 49–54.

3. Vasina E. Regulation of derivatives market in the EU and the USA: common and differences. Pravo i upravlenie. № 2 (35), 2015 .p. 177-182.

4. Franke J. Currency derivatives market. International experience / J. Franke, R. Kirchner [Electronic source]. – Mode of access: http://www.nbrb.by/finsector/forexhedging/. – Date of access: 03.05.2017.