



e-ISSN 3083-6018

СОЦІАЛЬНИЙ РОЗВИТОК: економіко-правові проблеми

<https://www.eu-scientists.com/index.php/sdel>



Ефективність використання деривативів для хеджування фінансових ризиків

Сергій В. Башлай ¹ ● Назар А. Дерев'янка ^{2*}

¹ Сумський національний аграрний університет (Україна). Доцент кафедри економіки та підприємництва імені професора І. М. Брюховецького, канд. екон. наук, доцент.

² Національний університет «Києво-Могилянська академія» (Україна). Магістр фінансів.

* Автор-кореспондент, e-mail: nazarder11@gmail.com

СТАТТЯ

АНОТАЦІЯ

Дослідницька

[10.70651/3083-
6018/2025.6.17](https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.6.17)

Авторське право
© 2025 авторів



Цей твір
ліцензовано на
умовах Ліцензії
Creative Commons
«Із Зазначенням
Авторства –
Некомерційна 4.0
Міжнародна»
(CC BY-NC 4.0).



Стаття 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. В ході наукового вивчення застосовувалися загальнонаукові способи пізнання, зокрема зіставний аналіз, економіко-статистичний метод, метод системного підходу та графічний спосіб. Підсумки дослідження засвідчують, що використання деривативів як інструментів хеджування на біржовому ринку значно зменшує фінансові ризики підприємств і фінансових установ, збільшуючи стабільність їх діяльності; водночас ефективність хеджування залежить від розвитку біржової інфраструктури, ліквідності деривативних інструментів та рівня регулювання ринку, що потребує подальшого удосконалення для більш широкого і результативного застосування деривативів в Україні. Визначено головні різновиди деривативів. Досліджено суть та класифікацію фінансових ризиків і механізми хеджування фінансових ризиків за допомогою деривативів. Описано особливості функціонування деривативів на фінансових біржах. Зазначено складники біржової інфраструктури, що забезпечують ефективне хеджування та головних різновидів деривативів, що застосовуються в біржовій торгівлі. Проаналізовано обсяг торгів похідних фінансових інструментів протягом січня – грудня 2020–2024 рр. та у розрізі організаторів торгівлі. З'ясовано причини та наслідки змін на ринку деривативів України у 2024 р. Проведено порівняльний аналіз практики хеджування на біржах в Україні та світі. Виділено ключові проблеми та обмеження у застосуванні деривативів в Україні. Запропоновано напрями вдосконалення ефективності хеджування ризиків деривативами.

КЛЮЧОВІ СЛОВА

фінансовий ризик, деривативи, хеджування, біржовий ринок, інфраструктура, ф'ючерс, свопи, опціони, фондовий ринок.



e-ISSN 3083-6018

SOCIAL DEVELOPMENT: Economic and Legal Issues

<https://www.eu-scientists.com/index.php/sdel>



Efficiency of Using Derivatives to Hedge Financial Risks

Serhii Bashlai  ¹ ● Nazar Derevianko  ^{2*}

¹ Sumy National Agrarian University (Ukraine). Associate Professor at the Department of Economics and Entrepreneurship named after Professor I. M. Bryukhovetskyi, PhD in Economics, Associate Professor.

² National University of Kyiv-Mohyla Academy (Ukraine). Master's in Finance.

* Corresponding Author, e-mail: nazarder11@gmail.com

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Research Article

[10.70651/3083-6018/2025.6.17](https://www.eu-scientists.com/index.php/sdel/10.70651/3083-6018/2025.6.17)

Copyright © 2025
by authors



This is an open access journal and all published articles are licensed under a Creative Commons Attribution—NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0)



The article focuses on the effectiveness of using derivatives as financial risk hedging instruments in the context of exchange activities. The article focuses on the analysis of the effectiveness of using exchange derivatives as financial risk hedging instruments and the role of exchange infrastructure in ensuring the reliability of such operations. This research aims 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. During the scientific investigation, general scientific methods of cognition were employed, specifically, comparative analysis, the economic and statistical approach, a systematic method, and the graphical approach. The findings of the study demonstrate that utilizing derivatives as hedging tools in the stock market substantially lessens the financial perils faced by businesses and financial establishments, bolstering the steadiness of their processes. Meanwhile, the efficacy of hedging is contingent on exchange infrastructure advancement, the liquidity of derivative instruments, and market regulation levels, which need to be refined for broader and more impactful derivative usage in Ukraine. Key derivative types are recognized. The essence and categorization of financial risks and methods for hedging financial risks using derivatives are explored. The characteristics of derivative operations on financial exchanges are outlined. The parts of the exchange infrastructure that guarantee effective hedging and the primary varieties of derivatives utilized in exchange trading are indicated. The trading volume in derivatives during January-December 2020–2024 and by trade organizers is examined. The causes and results of alterations in the Ukrainian derivatives market in 2024 are identified. A comparative analysis of hedging practices on exchanges in Ukraine and the world is performed. The main challenges and limitations in the application of derivatives in Ukraine are emphasized. Methods to enhance the effectiveness of risk hedging with derivatives are suggested.

KEYWORDS

financial risk, derivatives, hedging, stock market, infrastructure, futures, swaps, options.

1. Вступ

У сучасному світі, де глобальні виклики і нестабільність стають звичною реальністю, 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.

Викладене вище свідчить про необхідність розроблення теоретичних та практичних підходів до хеджування ризиків за допомогою деривативів.

2. Огляд літературних джерел

Питання використання деривативів для хеджування фінансових ризиків є достатньо дослідженим у вітчизняній літературі. Значний вклад у дослідження цієї теми зробила В. Ю. Ананьєва [1, с. 96], котра 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. М. Є. Краснова [2] у власному дослідженні запропонувала сталий алгоритм оцінки чинників використання деривативів як інструментів хеджування. В рамках алгоритму акцент зроблено на проблемних моментах і способах їх розв'язання. О. А. Лаговська, О. С. Новак, Г. Л. Лоскоріх, [3, с. 171], І. Г. Цуняк [4, с. 648], А. О. Петрук [5] досліджували правове регулювання ринку деривативних фінансових інструментів за законодавством України.

В. О. Забоєнко, М. Є. Трудова [6, с. 783], Т. Черничко, О. Рибчак, Г. Михальчинець [7], О. В. Подольчук, Д. В. Подольчук [8] досліджували особливості українського ринку деривативів та розробляли рекомендації щодо його вдосконалення. М. М. Бердар, Л. Л. Кот [9, с. 43] досліджували економічну сутність деривативів. 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. Ю. В. Серажим, І. Д. Самошкіна, Г. К. Іванчук [10] розібрали нинішній ступінь розповсюдження та застосування деривативів в Україні, оцінювання їх фінансової вигоди як порівняти зі звичайними інструментами ризик-менеджменту. Запропонували поради для поліпшення регуляторного поля, що допоможе активізувати ринок деривативів у післявоєнний час.

Відзначаючи значущі результати наукових здобутків, варто вказати, що кілька теоретичних і практичних моментів функціонування ринку деривативів в Україні потребує подальшого дослідження та аналізу. Незважаючи на чимало літератури, яка висвітлює застосування деривативів для хеджування фінансових ризиків, відчувається брак систематизованих досліджень, що враховують специфіку біржової діяльності. У зв'язку з цим інформація з різних джерел була проаналізована, систематизована та представлена у світлі вказаної теми дослідження.

3. Постановка завдання

Метою дослідження є комплексна оцінка ефективності застосування деривативів для страхування фінансових ризиків у межах біржової діяльності. Крім того, визначення факторів, які впливають на їх результативність, дозволить запропонувати дієві стратегії для оптимізації управління ризиками на фінансовому ринку України.

4. Методи та матеріали

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 й біржовою інфраструктурою. Для наочного відображення отриманих результатів застосовувалися графічні методи, які демонстрували динаміку ризиків та результативність хеджування за допомогою деривативних інструментів.

5. Результати та обговорення

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. Фінансові ризики визначаються як вірогідність виникнення втрат внаслідок змін фінансових показників, котрі впливають на операційну та стратегічну діяльність суб'єктів господарювання.

Одним з найефективніших засобів для управління такими ризиками є деривативи – фінансові інструменти, чия ціна базується на цінах базових активів, таких як валюта, акції, облігації, товари чи індекси. Їх головне призначення полягає в хеджуванні, тобто захисті від негативних змін на ринку, що дозволяє ринковим учасникам суттєво зменшити рівень фінансових ризиків.

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

Основні типи деривативів включають (рис. 1).

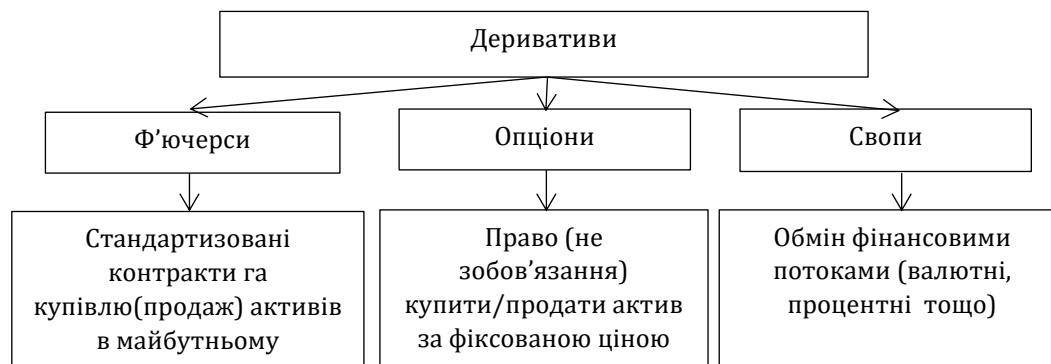


Рис. 1. Основні типи деривативів

Джерело: побудовано авторами на основі [11, с. 1273].

Головна ідея хеджування полягає в укладенні похідного контракту (деривативу), який 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, яка існує в основному бізнесі або інвестиційній діяльності. 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 (табл. 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: систематизовано авторами на основі [12, с. 68].

Хеджування за допомогою деривативів є важливим інструментом управління фінансовими ризиками в умовах мінливого ринкового середовища. Головна мета такого хеджування – зафіксувати майбутні фінансові умови або компенсувати можливі збитки завдяки прибутку від похідних фінансових інструментів (табл. 2).

Таблиця 2. Механізми хеджування фінансових ризиків за допомогою деривативів

Інструмент	Тип ризику	Механізм дії
Ф'ючерс	Валютний, товарний, процентний	Створення протилежної позиції на біржі
Форвард	Валютний, товарний	Індивідуальна домовленість про фіксацію ціни
Опціон	Валютний, товарний, фондовий	Право (не зобов'язання) зафіксувати ціну
Своп	Валютний, процентний	Обмін потоками доходів за різними умовами

Джерело: сформовано авторами на основі [13, с. 439].

Фінансові деривативи, як частина сучасного біржового ринку, є важливим знаряддям керування ризиками та збільшення ефективності фінансової діяльності. Їх функціонування на біржах базується на поєднанні теоретичних засад фінансів, ринкової інфраструктури та правового регулювання (табл. 3)

Таблиця 3. Теоретичні засади функціонування деривативів на фінансових 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: сформовано авторами на основі [14, с. 123].

Біржова інфраструктура є визначальним фактором, що забезпечує надійність, прозорість та стабільність процесу хеджування фінансових ризиків. Завдяки добре організованим механізмам торгів, клірингу, розрахунків і регулювання, учасники ринку можуть ефективно

застосовувати деривативи для зниження впливу ринкової волатильності (табл.4).

Таблиця 4. Складові біржової інфраструктури, що забезпечують ефективне хеджування

Складова інфраструктури	Функції для хеджування	Характеристика
Біржа (торговий майданчик)	Організація торгів деривативами (ф'ючерси, опціони) із стандартизованими умовами	Забезпечує вільний доступ до торгів з ясними правилами та ідентичними умовами для всіх учасників
Клірингова палата	Гарантує виконання угод, управляє маржею, здійснює щоденну переоцінку позицій	Зменшує кредитний ризик, гарантує надійність взаєморозрахунків між контрагентами угод
Брокери / дилери	Забезпечують доступ до торгів, консультації, виконання наказів клієнтів	Полегшують укладання угод, надають поради та інформаційну підтримку
Торгові системи (ПЗ)	Електронна платформа для укладання та контролю деривативних контрактів	Підвищують швидкість та влучність операцій, зменшують операційні ризики
Регулятори та наглядові органи	Забезпечують юридичну безпеку, нагляд за ринком, запобігання махінаціям	Запобігають маніпулюванням, підтримують сталість та довіру до ринку
Інформаційні сервіси біржі	Публікація котирувань, обсягів торгів, аналітики	Дозволяє учасникам ухвалювати обґрунтовані рішення, оцінювати ризики та дієвість хеджування

Джерело: сформовано авторами на основі [15, с. 715].

Важливим чинником для модернізації фінансової інфраструктури України є розвиток ринку деривативів, який допомагає інтегруватися в європейські ринки капіталу та збільшити конкурентоспроможність на міжнародній арені. А для цього потрібна не лише відповідна законодавча база, а й впровадження освітніх програм для підготовки кваліфікованих фахівців у сфері деривативів та наявність ефективних механізмів регулювання й контролю ринку.

На вітчизняних (українських) фондових біржах біржова торгівля деривативами (похідними фінансовими інструментами) здійснюється за невеличким колом інструментів, у зіставленні з розвиненими ринками. Станом на 2024–2025 роки, український ринок деривативів ще знаходиться на стадії становлення, але є кілька основних типів деривативів, які використовуються або були застосовані в біржовій торгівлі (табл. 5):

Таблиця 5. Деривативи на українських фондових біржах

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
Форварди (позабіржові)	Кастомізовані форвардні контракти	Позабіржовий ринок (ОТС)	Поза біржами	Переважно між банками

Джерело: сформовано авторами на основі [16–17].

Отже, спираючись на табл. 5, можна зробити висновок, що головний біржовий ринок деривативів в Україні – це ф'ючерсні контракти на UX (UX, DX, DE, GOLDU). Опціони існують, але торгів ними майже нема. На ПФТС є валютні свопи, але справа з деривативами все ще стримана. ОТС-інструменти (форварди, свопи) використовуються поза біржею.

Серед основних видів деривативів на фондовому ринку України можна зустріти ф'ючерси,

опціони та опціонні сертифікати, а також державні деривативи та інші. Однак, на жаль, останнім часом, замість очікуваного покращення, ми все частіше спостерігаємо уповільнення обсягу операцій. Найбільший обсяг операцій на організованих ринках капіталу за цей період зафіксовано з ОВДП – 547,93 млрд грн, що становить 83,44 % від загального обсягу операцій фінансовими інструментами на цих ринках (рис. 2).

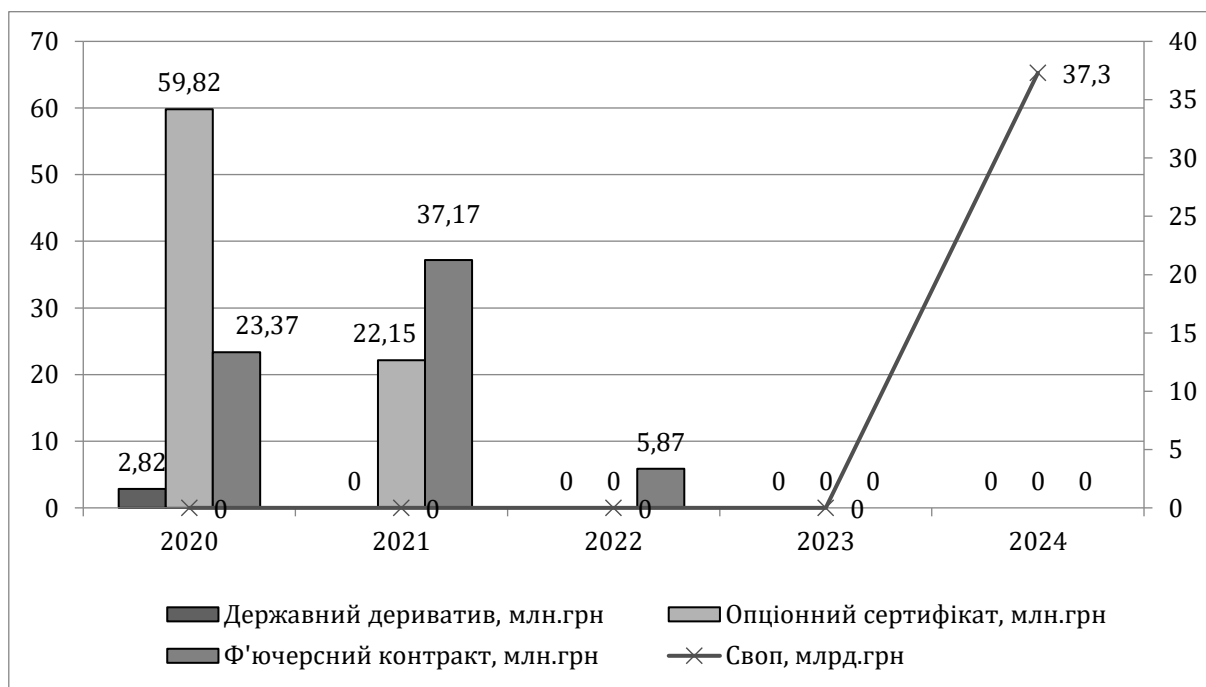


Рис. 2. Обсяг торгів похідних фінансових інструментів упродовж січня – грудня 2020–2024 рр

Джерело: сформовано авторами на основі [18].

На міжнародному ринку найбільша доля в обігу деривативів припадає на форвардні контракти, а в Україні – на ф'ючерси та опціони. На біржовому ринку протягом січня-грудня 2020 року спостерігалася стабілізація торгівлі цінними паперами на двох фондових біржах «Перспектива» та «ПФТС», що складало 99,28 % вартості біржових контрактів (табл. 6).

Таблиця 6. Обсяг похідних фінансових інструментів (у розрізі організаторів торгівлі) протягом січня-грудня 2020–2024 рр., млн грн

Фінансові інструменти	2020	2021	2022	2023	2024
Українська біржа (УБ)					
Державний дериватив	0	0	0	0	3,77
Ф'ючерсний контракт	16,6	24,13	1,42	0	0
Своп	0	0	0	0	2376,40
Перший фондовий торговий сервіс (ПФТС)					
Своп	0	0	0	0	34822,43
Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ)					
Ф'ючерсний контракт	6,77	13,03	4,44	0	0
Фондова біржа «ПЕРСПЕКТИВА»					
Державний дериватив	2,82	0	0	0	0
Опційний сертифікат	59,82	22,15	0	0	0
Своп	0	0	0	0	91,02

Джерело: сформовано авторами на основі [18].

У 2024 році на українських біржах змінилася картина операцій деривативами: виникли валютні свопи, активізувалися опціони, натомість ф'ючерси істотно випали з активного обігу. З 22 листопада 2023 року Українська біржа допустила до торгів валютні свопи USD/UAH і EUR/UAH. На ПФТС свопи розпочалися з 17 червня 2024 року і швидко набрали обсягу – у липні

їхня частка досягла 8,6 % від сукупного обсягу операцій. Причиною такої зміни стало те, що збільшилась потреба в ефективному знарядді для ліквідності та хеджування валютних ризиків [19]. У лютому 2024 року зросло зацікавлення опціонами – у зв'язку з їхньою спроможністю хеджувати волатильність і потенційно приносити високі прибутки: за 10 років торгівля опціонами зросла на 478 % [20]. Утім, на українських майданчиках активність лишається обмеженою через низьку фінансову грамотність та слабку ліквідність.

Є світова тенденція: масовий перехід від звичних ф'ючерсів до OTC-інструментів – custom-позабіржових контрактів (форварди, свопи). В українських реаліях – це проявилось у значному зменшенні обсягів торгів ф'ючерсами: вони «випали» в 2024 році, коли компанії та банки переорієнтувалися на гнучкі OTC-інструменти. Також регуляторні обмеження та валютний контроль можуть пригальмовувати міжбанківську торгівлю ф'ючерсами.

У 2024 році ринок деривативів в Україні зазнав значущих перетворень, що були зумовлені як внутрішніми потребами економіки, так і низкою суттєвих регуляторних змін. Торгівля класичними ф'ючерсними контрактами, котра тривалий час домінувала на біржових платформах, різко втратила актуальність. Натомість на перший план вийшли більш гнучкі та адаптовані до теперішніх умов інструменти – валютні свопи, які почали активно використовуватися банківським і корпоративним сектором, а також опціони, зацікавленість до яких почала зростати на тлі волатильності ринку та потреби в ризик-менеджменті. Такі зміни не є випадковими: вони стали наслідком цілеспрямованої політики Національного банку України та розвитку інфраструктури фондового ринку, що поволи наближає країну до міжнародних стандартів фінансової торгівлі. Причини та наслідки змін на ринку деривативів України у 2024 році подано у табл. 7.

Таблиця 7. Причини та наслідки змін на ринку деривативів України у 2024 р.

Фінансові інструменти	Станом на 2024 р.	Причини змін	Регуляторні зміни / Події	Наслідки
Ф'ючерси	Зменшення обсягів	Зниження попиту. Конкуренція з OTC. Валютний контроль	Посилення вимог НБУ до валютного нагляду (лютий 2024). Падіння ліквідності	Втрата популярності. Вихід багатьох трейдерів з біржі
Свопи	Активізація / запуск	Потреба в гнучких FX-інструментах. Попит від банків та бізнесу	Введення торгів на UX (листопад 2023). Запуск на ПФТС (червень 2024) Валютна лібералізація (травень)	Утворився новий ліквідний засіб. Застосовується для хеджування валютних ризиків
Опціони	Повільне зростання	Зростання волатильності. Потреба в захисті без зобов'язання	Аналітичний фокус на опціонах (лютий 2024). Навчальні ініціативи	Поява попиту. Початок відновлення торгів
Форварди (OTC)	Ріст у банківському секторі	Більша гнучкість. Прямі угоди між учасниками ринку	Нерегульованість біржових альтернатив. Валютна лібералізація дозволила вільніше застосування	Переорієнтація компаній на позабіржові форварди

Джерело: сформовано авторами на основі [18].

У 2024 році Україна здійснила крок до гнучких і сучасних деривативів: біржові ф'ючерси втратили першість через регуляції та слабку ліквідність, свопи стали новим стандартом хеджування валютних ризиків, ринок поступово зрушується в бік OTC та кастомних контрактів.

У 2024 році в Україні трапилися важливі зміни в структурі ринку деривативів: на тлі зменшення зацікавленості у ф'ючерсних контрактах спостерігалось активне впровадження валютних свопів та поступове збільшення уваги до опціонів. Такі перетворення були спричинені як регуляторними ініціативами Національного банку України, так і потребами реального сектору в більш гнучких та адаптивних інструментах ризик-менеджменту. Ефективність використання деривативів для хеджування фінансових ризиків в Україні розглянемо на основі табл. 8.

Таблиця 8. Ефективність використання деривативів для хеджування фінансових ризиків в Україні

Критерій	Ф'ючерси	Свопи	Опціони
Доступність на українському ринку	Знизилась	Активно впроваджені (UX, ПФТС)	Обмежена, але зростає
Ліквідність	Низька	Висока в межах біржі та ОТС	Помірна / нестабільна
Гнучкість інструменту	Обмежена	Висока (можна налаштувати термін, обсяг)	Дуже висока (вибір між правом і обов'язком)
Вартість хеджування	Низька	Помірна (спред, маржа)	Висока (опційна премія)
Захист від курсового ризику	Надійний при фіксації курсу	Надійний і гнучкий	Можливий із збереженням потенціалу зростання
Потенціал прибутку в разі сприятливої ситуації	Немає	Обмежений	Є (не втрачається потенційна вигода)

Джерело: авторська розробка.

У 2024 році в Україні деривативи продемонстрували ефективність як інструменти хеджування фінансових ризиків, передусім валютного та ринкового. Опціони поступово посилюють свої позиції, що особливо помітно в умовах підвищеної ринкової волатильності. Натомість ф'ючерсні контракти втратили частину своєї актуальності в хеджуванні, що пов'язано із певними структурними трансформаціями та змінами ринкового середовища. Рівень ефективності використання деривативів у хеджуванні значною мірою зумовлений станом біржової інфраструктури, глибиною ринку, чинним регуляторним середовищем і рівнем обізнаності учасників (див. табл. 9).

Таблиця 9. Порівняльний аналіз практики хеджування на біржах в Україні та світі

Показник	Україна	Світові біржі
Рівень розвитку ринку	Початковий, низька ліквідність	Високий, потужна інфраструктура
Асортимент деривативів	Обмежений (валюта, індекси)	Широкий (валюта, товари, ставки, індекси)
Регулювання	Розвивається, деякі обмеження	Суворе, стабільне
Технологічне забезпечення	Частково електронні платформи	Сучасні торгові системи
Активність учасників	Обмежена, переважно локальні компанії	Висока, глобальні інвестори

Джерело: сформовано авторами на основі [21, с. 70].

Вітчизняний ринок біржових деривативів нині потребує помітних змін та поліпшень, беручи до уваги як інфраструктурні виклики, так і потребу підвищення прозорості та ліквідності. У той час як закордонні біржові платформи вже показують успіхи завдяки широкому спектру фінансових інструментів для управління ризиками, Україні важливо пристосувати міжнародний досвід, оновити регуляторну базу та активізувати освітню діяльність серед учасників ринку. Реалізація цих заходів створить основу для більш ефективного управління фінансовими ризиками, де хеджування буде ключовим інструментом фінансової стратегії, сприяючи зміцненню стабільності компаній і ринку загалом.

Однак головною проблемою лишається спадна тенденція, яка з 2023 р. сягнула нуля через вплив війни. Проте треба додати, що війна – не єдина причина стагнації українського ринку деривативів. Можна визначити такі ключові проблеми та обмеження у використанні деривативів в Україні, що охоплює правові, економічні, організаційні та психологічні фактори (табл. 10).

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.

Однак результативність хеджування значною мірою залежить від стану біржової інфраструктури, прозорості торгів, доступності деривативів та нормативно-правового регулювання. В українських реаліях біржова система потребує значного поліпшення задля підвищення рівня захисту учасників ринку від фінансових ризиків. Саме тому актуальним є дослідження напрямів модернізації біржової діяльності, котрі сприятимуть розширенню

можливостей хеджування та підвищенню його результативності (табл. 11).

Таблиця 10. Ключові проблеми застосування деривативів в Україні

Проблеми	Зміст
Правові та регуляторні проблеми	
Недосконале законодавство	Законодавча основа щодо деривативів досі недосконала, щодо регулювання обігу ф'ючерсів та опціонів
Невизначеність у податковому обліку	Невідповідність між Податковим кодексом, МСФЗ та П(С)БО стосовно обліку наслідків операцій з деривативами. Це ускладнює їх застосування у бізнесі.
Недостатній контроль і нагляд	Відсутність ефективного нагляду з боку НКЦПФР та НБУ щодо деривативів
Економічні обмеження	
Низька ліквідність внутрішнього ринку	На українських біржах незначна кількість контрактів, невеликий обсяг торгів та мінлива ліквідність.
Висока вартість хеджування	Перешкоди при виході на ринок деривативів через складні умови доступу до фінансових інструментів
Курсові ризики	Коливання валютних курсів
Інституційні та організаційні бар'єри	
Відсутність клірингової системи	В Україні відсутня структура яка б контролювала рівень гарантій щодо виконання біржових контрактів.
Обмежений доступ до міжнародних бірж	Складність доступу до міжнародних бірж через юридичні вимоги, валютне регулювання та фінансові обмеження.
Недовіра до біржових механізмів	Деякі учасники вважають деривативи спекулятивними чи ризикованими засобами.
Культурні та освітні проблеми	
Брак фінансової грамотності	Відсутність кваліфікованих працівників в сфері використання інструментів хеджування.
Відсутність навчання у бізнес-школах та ВНЗ	Освітні програми недостатню увагу приділяють практичним аспектам
Низька культура ризик-менеджменту	Український бізнес здебільшого реагує на події по факту, замість того щоб проактивно керувати ризиками

Джерело: сформовано авторами на основі [21, с. 70; 22].

Таблиця 11. 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 пільг 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: сформовано авторами на основі [23, с. 150].

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. Перспективи розширення цього сегмента на 2025–2030 роки визначатимуться як внутрішніми змінами – законодавчими, інфраструктурними та освітніми, – так і зовнішніми викликами, пов'язаними з макроекономічною обстановкою та глобальними трендами цифровізації та сталого розвитку. Аналіз цих факторів допоможе визначити можливості, ризики та ключові напрями розвитку ринку деривативів в Україні у найближчій перспективі [24].

До 2030 року український ринок деривативів має великий потенціал для розвитку завдяки реформам, впровадженню сучасних технологій та піднесенню економіки. Головними чинниками цього прогресу стануть стабілізація законодавства, цифровізація процесів та збільшення фінансової грамотності. Це створить передумови для запровадження ефективних інструментів хеджування, які дадуть змогу бізнесу мінімізувати ризики та залучати додаткові інвестиції. Для досягнення високого рівня результативності у використанні деривативів в Україні потрібна комплексна стратегія розвитку. Вона має включати вдосконалення ринкової інфраструктури, підтримку з боку регулюючих органів, освітні програми та заходи для заохочення попиту. Пріоритет слід надати збільшенню ліквідності, забезпеченню прозорості операцій на позабіржовому (ОТС) ринку та адаптації фінансових інструментів до специфічних потреб реального сектору економіки.

6. 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. Відбулося зниження ролі традиційних ф'ючерсних контрактів, натомість активізувалося застосування валютних свопів, а також зростала зацікавленість в опціонах.

Отже, у 2024 році 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. У 2024 р. валютні свопи вийшли на сцену як офіційні інструменти, опціони поволі активізуються, а ф'ючерси втратили актуальність через регуляторні зміни та зміну преференцій учасників ринку.

Найвищу практичну результативність у хеджуванні фінансових ризиків у 2024 році показали валютні свопи, які надали учасникам ринку можливість фіксувати обмінні курси та управляти валютною ліквідністю. Опціони, хоча й залишаються менш ліквідними, дедалі частіше використовуються як спосіб захисту від ризику волатильності без втрати можливої вигоди. Водночас ф'ючерси поступово втратили привабливість через низьку біржову активність та відсутність достатньої пропозиції контрактів, адаптованих до потреб вітчизняного бізнесу.

Загалом дієвість застосування деривативів в Україні поступово збільшується, проте залишається обмеженою через низку чинників: незначний вибір доступних інструментів, недостатню ліквідність, відсутність глибокого позабіржового ринку, а також невисокий рівень обізнаності стосовно механізмів хеджування серед учасників ринку.

Для підвищення ефективності хеджування з використанням деривативів необхідно впровадити низку заходів: розширити асортимент фінансових інструментів, підтримати розвиток позабіржового ринку, запровадити податкові стимули, підвищити рівень фінансової освіти, а також посилити прозорість і контроль з боку регуляторів.

Отже, деривативи володіють суттєвим потенціалом для ефективного управління фінансовими ризиками в Україні, однак для його повної реалізації необхідний комплексний підхід як на рівні державної політики, так і в стратегіях бізнесу.

References

1. Ananieva, Yu. V. (2022). Vykorystannia deryvatyviv yak instrumentu upravlinnia ryzykamy v hlobalizovanomu sviti [Using derivatives as a risk management tool in a globalized world]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu – Scientific Bulletin of Uzhhorod National University*, (45), 96–99. <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-45-17> (in Ukrainian).
2. Krasnova, M. Ie. (2022). Pidvyshchennia mozhlyvostei vykorystannia deryvatyviv yak zasobiv upravlinnia ryzykamy v Ukraini [Enhancing the use of derivatives as a means of risk management in Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and society*, (41). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-41-63> (in Ukrainian).
3. Lahovska, O. A., Novak, O. S., & Loskorikh, H. L. (2023). Ryzyky pokhidnykh finansovykh instrumentiv u diialnosti komertsii bankiv [Risks of derivative financial instruments in the activities of commercial banks]. *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia – Economics, management and administration*, 3(105), 171–178. [https://doi.org/10.26642/jen-2023-3\(105\)-171-178](https://doi.org/10.26642/jen-2023-3(105)-171-178) (in Ukrainian).
4. Tsuniak, I.H. (2022). Pravove rehuliuвання rynku deryvatyvnykh finansovykh instrumentiv za zakonodavstvom Ukrainy [Legal regulation of the derivatives market under Ukrainian law]. *Yurydychnyi naukovyi elektronnyi zhurnal – Legal scientific electronic journal*, (9), 648–652. <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2022-9/160> (in Ukrainian).
5. Petruk, A. O. (2022). Analiz svitovoho ta vitchyznianoho rynkiv pokhidnykh finansovykh instrumentiv [Analysis of the global and domestic derivatives markets]. *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia – Economics, Management and Administration*, 2(100), 62–75. [https://doi.org/10.26642/ema-2022-2\(100\)-62-75](https://doi.org/10.26642/ema-2022-2(100)-62-75) (in Ukrainian).
6. Zaboienko, V. O., & Trudova, M. Ie. (2016). Perspektyvy rozvytku rynku deryvatyviv v Ukraini [Prospects for the development of the derivatives market in Ukraine]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky – Global and national economic issues*, (10), 783–786. <http://global-national.in.ua/archive/10-2016/164.pdf> (in Ukrainian).
7. Chernychko, T., Rybchak, O., & Mykhalechynets, H. Realii ta innovatsii ukrainskoho rynku deryvatyviv [Realities and innovations of the Ukrainian derivatives market]. *Nauki Ekonomiczne*, (30), 93–104. [http://doi.org/10.19251/ne/2019.30\(5\)](http://doi.org/10.19251/ne/2019.30(5)) (in Ukrainian).
8. Podolchuk, O. V., & Podolchuk, D. V. (2024). Osoblyvosti rozvytku rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv v Ukraini [Peculiarities of derivatives market development in Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and society*, (65). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-40> (in Ukrainian).
9. Berdar, M. M., & Kot, L. L. (2020). Deryvatyvy yak finansovi innovatsii fiktyvnogo kapitalu [Derivatives as financial innovations of fictitious capital]. *Ekonomichniy prostir – Economic Space*, (162), 43–47. <https://doi.org/10.32782/2224-6282/162-7> (in Ukrainian).
10. Serazhym, Yu. V., Samoshkina, I. D., & Ivanchuk, H. K. (2025). Efektyvnist vykorystannia deryvatyviv yak instrumentiv khedzhuvannia v umovakh ekonomichnoi nestabilnosti [Efficiency of using derivatives as hedging instruments in the context of economic instability]. *Aktualni pytannia ekonomichnykh nauk – Current Issues of Economic Sciences*, (9). <https://doi.org/10.5281/zenodo.14976717> (in Ukrainian).
11. Shevchuk, S. V., & Kotyk, B. Iu. (2017). Suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku rynku pokhidnykh tsinnykh paperiv v Ukraini [Current state and prospects for the development of the derivatives market in Ukraine]. *Ekonomika i suspilstvo – Economy and Society*, (13), 1273–1278. https://economyandsociety.in.ua/journals/13_ukr/212.pdf (in Ukrainian).
12. Prymostka, L., Krasnova I., Okhrymenko, I., Shchehliuk, M., & Prymostka, A. (2024). Development of financial risk hedging strategies. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 1(54), 68–82. <https://doi.org/10.55643/fcaptp.1.54.2024.4251>
13. Kudrytska, Zh. V., & Hnylytska, A. Iu. (2017). Khedzhuvannia valiutnoho ryzyku [Hedging currency risk]. *Ekonomika i suspilstvo – Economy and society*, (11), 439–442. https://economyandsociety.in.ua/journals/11_ukr/70.pdf (in Ukrainian).
14. Yavorska, V. O. (2014). Rozvytok birzhovoho rynku deryvatyviv v umovakh svitovoi ekonomichnoi hlobalizatsii [Development of the exchange derivatives market in the context of global economic globalization]. *Visnyk KrNU imeni Mykhaila Ostrohradskoho – Bulletin of the Mykhailo Ostrohradskyi National University*, 6(89), part 2, 123–127. https://visnykkrnu.kdu.edu.ua/statti/2014_6_123.pdf (in Ukrainian).
15. Matsuk, Z. A., & Shyiko, V. I. (2018). Birzhova infrastruktura rynku tsinnykh paperiv: prahmatyka ta problematyka [Stock Exchange Infrastructure of the Securities Market: Pragmatics and Problems]. *Infrastruktura rynku – Market Infrastructure*, (25), 715–723. http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/25_2018_ukr/120.pdf (in Ukrainian).
16. SVITINVEST Brokerage services. (2025). *Strokovyi rynek / Fiuchersy* [Derivatives market | Futures].

- https://svitinvest.com.ua/torgivlya-na-birzhi/strokovij-rinok-fyuchersi/?utm_source=chatgpt.com (in Ukrainian).
17. PFTS Stock Exchange. (2025). *Derzhavni oblihatstii* [Government bonds]. <https://pfts.ua/trade-info/trade-results> (in Ukrainian).
 18. National Securities and Stock Market Commission. (2025). *Analitichni dani shchodo rozvytku fondovoho rynku* [Analytical data on stock market development]. <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights> (in Ukrainian).
 19. Herasimova, T. (2024). Trading volume on PFTS down 10% to UAH 38.4 billion in July. *Ukrainian News*. <https://ukranews.com/en/news/1024685-iskander-attack-on-kharkiv-photos-from-hit-scene-appeared> (in Ukrainian).
 20. Minfin. (2024). *Kliuch do uspikhu? Chomu optsiony zasluhovuiut na uvahu investoriv u 2024 rotsi* [The key to success? Why options deserve investors' attention in 2024]. https://minfin.com.ua/ua/2024/02/02/120731867/?utm_source=chatgpt.com (in Ukrainian).
 21. Khoma, I., & Kosyk, V. (2024). Osnovni problemy rynku pokhidnykh tsinnykh paperiv ukrainy ta shliakhy yikh vyrishennia [The main problems of the Ukrainian derivatives market and ways to solve them]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk – Galician Economic Herald*, 1(86), 70–76. https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.01 (in Ukrainian).
 22. Hataullina, E. I., & Klymenko, M. A. (2022). Suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku pokhidnykh tsinnykh paperiv v Ukraini [Current state and prospects for the development of derivative securities in Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society*, (38). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-38-23> (in Ukrainian).
 23. Khomenko, I., Gorobinska, I., Tesliuk, N., & Nazarenko, Ia. (2024). Problems and prospects of financial derivatives market development. *Kyivskyi ekonomichnyi naukovyi zhurnal – Kyiv Economic Scientific Journal*, (5), 150–157. <http://doi.org/10.32782/2786-765X/2024-5-22>
 24. Vyhovska, N. H., Diachek, S. M., & Dovhaliuk, V. V. (2023). Stan ta perspektyvy rozvytku vitchyznianoho rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv [State and prospects of development of the domestic derivatives market]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, (5). <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.5.17> (in Ukrainian).