

Н. С. Россиина

УДК 332.1

<https://orcid.org/0000-0002-5657-9942>

Производные финансовые инструменты, их риски и возможность использования в региональной экономике

Для цитирования: Россиина Н. С. Производные финансовые инструменты, их риски и возможность использования в региональной экономике // Социально-политические исследования. 2020. № 4 (9). С. 106-120. DOI 10.20323/2658-428X-2020-4-9-106-120

Рынок производных финансовых инструментов как рынок контрактов на конкретный базисный актив (товар, валюту, процентную ставку, задолженность по кредиту и др.) является сферой пристального интереса исследователей, что свидетельствует не только о его эксклюзивной роли среди других секторов финансового рынка, но и о значительном объеме рисков, требующих тщательного анализа и оценки.

Презентационные характеристики производных финансовых инструментов, безусловно ориентированные на предоставление целесообразной информации предполагаемым бенефициарам, на всех этапах и появления, и существования деривативов, акцентировали внимание на возможности преодоления рисков инвестиционных вложений. Однако отсутствовала конкретизация субъектов, принимающих на себя последствия неблагоприятных убыточных ситуаций по результатам проведенных операций на рынке производных финансовых инструментов. Обзорный анализ показывает, что реальные убытки несут или представители реального сектора экономики, или хеджеры, или недостаточно успешные участники профессиональной деятельности сферы операций с производными финансовыми инструментами.

Перед исследователями сферы организации операций с производными финансовыми инструментами стоят задачи уточнения и обоснования существенных характеристик, роли, функций рынка производных финансовых инструментов как на макро-экономическом уровне, так и на уровне региональной экономики; исследования логики, законов и закономерностей присутствия рынка производных финансовых инструментов в системе финансовых отношений как страны в целом, так и ее регионов; обоснование необходимости выявления критериев оценки воздействия рынка производных финансовых инструментов на устойчивость экономической системы Российской Федерации и регионов страны; нормативно-законодательного регулирования и управления рисками на всех уровнях.

Ключевые слова: риск, финансовый инструмент, производный финансовый инструмент, субъекты хеджирования, региональная экономика, реальный актив, дериватив.

N. S. Rossiina

Derivative financial instruments, their risks and the possibility of using them in the regional economy

The market of derivative financial instruments as a market for contracts for a specific underlying asset (commodity, currency, interest rate, loan debt, etc.) is an area of close interest of researchers, which indicates not only its exclusive role among other sectors of the financial market, but also a significant amount of risks that require careful analysis and evaluation.

Presentation characteristics of derivative financial instruments, clearly focused on providing appropriate information to prospective beneficiaries at all stages of both the appearance and existence of derivatives, focused on the possibility of overcoming the risks of investment investments. However, there was no specification of entities that take on the consequences of unfavorable loss-making situations based on the results of operations on the derivatives market. The review analysis shows that real losses are incurred either by representatives of the real sector of the economy, or by hedgers, or by insufficiently successful participants in professional activities in the field of operations with derivative financial instruments.

The researchers of the sphere of operations with derivative financial instruments, the tasks of clarification and justification of the essential characteristics, role, functions of derivatives market as at the macro economic level and at the level of the regional economy; the study of logic, laws and patterns of the presence of the derivatives market in the financial relations system of the country as a whole and its regions; justification of the need to identify criteria for assessing the impact of the derivatives market on the stability of the economic system of the Russian Federation and the country's regions; regulatory and legislative regulation and risk management at all levels.

Key words: risk, financial instrument, derivative financial instrument, hedging entities, regional economy, real asset, derivative.

Введение

Исследователи и практики организации деятельности на финансовых рынках разных стран мира уделяют значительное внимание производным финансовым инструментам, их роли, значению, проблемам законодательно-нормативного регулирования на всех уровнях.

Рынок контрактов на базисные активы играет эксклюзивную роль среди других секторов финансового рынка, поэтому исследование суще-

ствующей практики, в контексте тщательного анализа и оценки целесообразности подобных вложений, необходимо рассматривать как приоритетную задачу как на уровне экономической системы всей Российской Федерации, так и на уровне субъектов региональной экономики.

Целью настоящей статьи является уточнение сущностных характеристик производных финансовых инструментов на общегосударственном и региональном уровнях с

решением задач выявления элементов возможности организации операций с деривативами.

Аксиоматичная успешность деятельности в подобном режиме предопределила возможность использования общенаучных методов исследования (наблюдение, анализ целевой информации, системное обобщение исследуемых данных).

1. Сущностные характеристики дефиниций предметного поля «производные финансовые инструменты»

Производные финансовые инструменты как орудие, возникшее из стремления субъектов узкоспециализированной финансовой деятельности к снижению индивидуальных проблем неопределенности и повышению эффективности указанной сферы за счет делегирования рисков, их диверсификации и погашения убытков за счет определенной части их держателей, являются предметом критики на протяжении практически всего времени их существования.

Уоррен Баффет, назвавший деривативы «бомбой замедленного действия» и «оружием массового уничтожения» держателей финансовых инструментов, определил, что, они, как финансовые продукты представляют опасность для всей финансовой системы. Отметим, что в контексте характеристики и самих финансовых инструментов, и их производных, акцент всегда делается на процессуальные возможности

преодоления рисков для определенных бенефициаров. Автор приведенной выше цитаты имел в виду лиц, сформировавших все свое состояние в этой высокорискованной сфере финансовых отношений несколько десятилетий назад [Баффет].

Появление деривативов и их диверсификационное внедрение в сферу финансовых операций привело к изменению организации процессов хеджирования, конвергенции характеристики элементов понятийного аппарата.

Динамичные изменения, появление новых аспектов характеристики в силу постоянно проявляющихся обстоятельств, обосновывающих реальные референции и колляции, привели к видимо мотивированному обоснованию ориентации на необходимость появления периодических уточнений сущностных характеристик сложившихся определений, что по сути является основой динамизации рисков.

Одной из подобных категорий является, например, дефиниция «финансовый инструмент», определение смыслового содержания которого в настоящее время может основываться как на исторических аспектах введения его в обиход, так и на основании реалий эмпирики, проявления результатов внедрения и ввода в систему экономических взаимоотношений новых ориентиров.

Используемая в отечественной монографической литературе до 1991 года достаточно контурно, эта

экономическая категория, позже неоднократно вариативно конкретизировалась в нормативной и оценочной практике. В Федеральном законе от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (с изменениями) она соотносилось с тремя основными вариантами характеристики: (1) денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта); (2) кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты); (3) способы участия в уставном капитале (акции и паи) [О рынке ... , 2020].

В настоящее время чаще всего встречается теоретическое определение финансового инструмента как «двухстороннего договора, в ходе которого одно предприятие получает финансовый актив, а другое предприятие – финансовое обязательство или долевой финансовый инструмент» [Макшанова, 2014, с. 214-216]. Это определение основывается на документах, сформулированных в

законодательно-нормативных документах Российской Федерации в интерпретации МСФО [Международный стандарт ...].

В соответствии с этим в России в настоящее время финансовые инструменты определяются понятийно (как и в других странах) как средство разновариантных вложений, приобретения и распределения капитала (фондовая ценность); как платежное средство; как средство кредита (или в общем виде – финансовые активы и финансовые обязательства).

Исследование сущностной характеристики этой категории на уровне статусного представления о ней исследователей, отраженной в специальной литературе, позволяет выявить безусловную неоднозначность ее восприятия членами экспертного экономического сообщества и практическое отсутствие ориентиров, при ее характеристике на встроенные риски (см. табл. 1).

Таблица 1.

Характеристика сущностного аспекта характеристики понятия «Финансовый инструмент»

Сущностная характеристика, основные акценты характеристики	Источник характеристики	Характеристика риска	
		Индивидуальные	Общественные
Финансовым инструментом называют объект торгов на биржевом или внебиржевом рынке	Финансовый словарь https://go.mail.ru/search?q=%&fm=1&rf=0001	Поскольку финансовый инструмент является объектом торгов на рынке, риски связаны с реализацией индивидуальных про-	В указанных определениях отсутствуют элементы, указывающие на риски социального характера. Вместе с тем, появление

Сущностная характеристика, основные акценты характеристики	Источник характеристики	Характеристика риска	
		Индивидуальные	Общественные
		блем у сторон, вступающих в торг	«будто-денег», являющихся предметом торгов, присутствующих в балансах лиц, занимающихся производственной деятельностью, «инженерно» организуемых в соответствии с не контролируемой практикой эмиссии – является базой для возникновения системных проблем экономического характера
Финансовый инструмент – любой контракт, результатом которого является появление определенной статьи в активах одной стороны контракта и статьи в пассивах другой стороны контракта	Финансовый словарь терминов https://gufo.me/dict/financial_terms	Ориентация на факт появления конкретной записи в активах позволяет охарактеризовать риски в контексте неадекватности оценки актива. Факт появления записи в пассивах позволяет определить возможность риска как появления определенных обязательств	
Финансовый инструмент – «квазиденьги», финансовый документ, продажа или передача которого обеспечивает получение денежных средств	Словарь финансовых терминов и экономических понятий http://www.fingramota.org/servisy/slovar Юридический словарь https://dic.academic.ru/dic.nsf/lower/15294	Термин ориентирует внимание на некую условность понятия, соотносящуюся для держателя с личным доверием к эмитенту, обеспечивающую «будто»-деньги, и, в соответствии с юридическим звучанием, соотносящийся с понятиями «мнимый», «ненастоящий», «почти»	

По мере видоизменения рынков капитала, привнесения в практику новых видов финансовых активов, обязательств и операций с ними (форвардные контракты, фьючерсы, опционы, свопы и др.) терминология все более трансформировалась, сущностная характеристика корректировалась. В частности, появилось понимание необходимости разграничения собственно «финансовых инструментов» от тех предметов, которыми манипулируют, или которые лежат в основе того или иного инструмента, то есть от финансовых активов и обязательств.

По своей экономической сущности актив – это любая ценность, которая может стать предметом продажи (как материальные, так и нематериальные). Материальными являются активы с определенными физическими свойствами (здание, земля, оборудование и т. д.). Нематериальные активы представляют собой право требования на что-либо, например, будущие выгоды. Финансовые активы, являясь нематериальными, ориентируются на выгоду, сформулированную как право требования на денежные средства в будущем. Организация, взявшая на себя обязательства по выплате денежных средств в обозначенном в документе будущем (эмитент финансового инструмента), перед их покупателем (владельцем финансового инструмента – инвестором) оперирует так называемыми «квзиденьгами» [Макшанова, 2014; Федосеев]. В их перечень включают не только первичные финансовые

документы, которые достаточно полно описаны в специальной литературе, но и производные.

К производным в современной интерпретации относятся финансовые инструменты, предусматривающие возможность покупки/продажи *права* на приобретение/поставку базисного актива или получение/выплату дохода, связанного с изменением определенных характеристик этого актива. В отличие от первичного финансового инструмента дериватив (производный финансовый инструмент) не подразумевает безусловности предопределенной операции непосредственно с базисным активом – эта операция лишь возможна, причем, она будет иметь место только при стечении конкретных, охарактеризованных заранее обстоятельств. С помощью деривативов продаются не собственно активы, а права на операции с ними или получение соответствующего дохода при определенных условиях. Предметом купли-продажи при заключении сделки производного финансового инструмента является неопределенный параметр (ценовой, процентный, иногда прецедентный и т. п.) [Афанасьев].

Производный финансовый инструмент имеет два сущностных признака. Первым признаком, его характеризующим является то, что в его основе лишь по умолчанию предполагается наличие некоего базисного актива – товаров, акций, облигаций, вексе-

лей, валюты, *фондовых индексов* и др. Во-вторых, его цена *соотносится* с ценой базисного актива. Поскольку базисный актив – это некоторый рыночный товар (иногда виртуальный) или даже качествен-

ная или количественная характеристика рынка, цена производного финансового инструмента постоянно варьируется и видоизменяется (см. табл. 2) [Лобанова, 2018; Маршалл].

Таблица 2.

Характеристика сущностного аспекта характеристики понятия «Производный финансовый инструмент»

Сущностная характеристика, основные акценты характеристики	Источник характеристики	Характеристика риска	
		Индивидуальные	Общественные
Контракты, по которым одна из сторон принимает на себя обязательство, а другая – получает право выполнить определенные действия в отношении базового актива (в качестве которого выступает какой-либо первичный финансовый инструмент)	Финансовый словарь https://www.finam.ru/dictionary/wordf00196/?page=8	Проблемы соотносятся с опосредованной вариативной возможностью отсутствия информации о рисках, связанных с базовым активом. Риск для бенефициара – двухслойный. Привносятся дополнительные проблемы в уже высокорискованную зону вложений в контексте появления перечня вариативно неопределенных элементов	В указанном определении отсутствуют элементы, указывающие на риски подобного рода. Однако, в целом общественные риски возрастают динамично в связи с отсутствием адекватности в наличии реальных активов и имеющих их «суррогатных представителей»
Категория, стоимость которого является производной от стоимости и характеристик другой ценной бумаги (базового актива). Стоимость дериватива изменяется вслед за изменением процентной ставки, цены товара или ценной бумаги,	Финансовый словарь терминов https://gufo.me/dict/financial_terms		

Сущностная характеристика, основные акценты характеристики	Источник характеристики	Характеристика риска	
		Индивидуальные	Общественные
обменного курса, индекса цен или ставок			
Дериватив – ценная бумага, выпущенная на уже функционирующие финансовые активы, это – «бумага на бумагу». Отсюда дериватив – финансовый инструмент, цены и условия которого базируются на соответствующих параметрах другого финансового инструмента, который будет являться базовым	Словарь финансовых терминов и экономических понятий http://www.fingramota.org/servisy/slovar ; https://ecanet.ru/word		

Все финансовые инструменты, в соотношении с предметными активами, более рискованны в силу некоей дистанцированности от реалий и определенной условности содержательного характера.

Производные финансовые инструменты обладают этими качествами в большей степени и поэтому процесс инвестиционных вложений заинтересованными лицами должен сопровождаться исследованием практики спекулятивных операций с подобными инструментами, их логики – для хотя бы абрис-

ной оценки уровня рискованности вложений.

Спекулятивная ориентация участников операций с финансовыми инструментами, особенно с деривативами, предопределяет то, что эти инструменты выступают в роли самостоятельных элементов рыночных отношений, то есть служат объектами купли-продажи.

Любой дериватив всегда несет в себе совокупность потенциальных спекулятивных возможностей, предопределяющих его привлекательность с позиции возможных авантюрных умыслов. Справедли-

ности ради следует отметить, что риски являются частью любого вида деятельности и даже в рамках обычного предпринимательства практически не существует «безрисковых» операций.

Однако организация вложений заведомо спекулятивного характера, сориентированная на проблемы «пирамидного характера» предполагает существенное повышение рисков, которые нивелируется в сознании устраивающей инвестора вероятностью получения сверхдоходности в условиях неопределенности.

Мотивы принятия этой неопределенности можно разделить на две группы [Афанасьев; Баффет]:

1) не получая никакого вознаграждения за принятие неопределенности, контрагент рассчитывает, что неопределенность разрешится в выгодную для него сторону, например, если куплен форвард, он ожидает повышения цены базового актива, а если продан – понижения.

2) получая определенное вознаграждение за принятие неопределенности, контрагент рассчитывает, что это вознаграждение, за вычетом возможных убытков от неблагоприятного разрешения, обеспечит ему определенную норму прибыли.

Источники существования рынков производных финансовых инструментов становятся более прозрачными при характеристике практики передачи риска в условиях трех возможных вариантов его функционирования:

1) в первом варианте потери спекулянтов превышают доходы, однако рынок существует за счет притока новых членов, заменяющих выбывших по причине невыгодности операций, то есть существование рынка (удачливых профессиональных участников) оплачивают неудачливые профессиональные участники. По мнению Ч. Харди, существование срочного рынка может быть модульно организовано [Лобанова, 2018]. Рынок в данном режиме способен существовать полностью в отрыве от реального сектора экономики, то есть может быть реализован и при отсутствии хеджеров, и схематически может быть обозначен как спекулянт – спекулянт.

2) во втором варианте деятельность спекулянтов носит скорее прибыльный характер, то есть неопределенность разрешается в выгодную для спекулянта сторону, или вознаграждение за принятие неопределенности в целом по сумме операций превышает потери от неблагоприятного разрешения неопределенности. Отсюда вытекает, что существование рынка производных финансовых инструментов и спекулянтов как класса оплачивают хеджеры, или реальный сектор экономики [Баффет, 2018]. Такой точки зрения придерживались Дж. М. Кейнс и Дж. Хикс. Рынок, работающий в данном режиме, напоминает рынки страховых и банковских услуг.

При принятии данного режима, который можно схематически обозначить как «хеджер – спекулянт», так как в этом случае необходимы оба этих класса участников рынка, рынок ПФИ представляется результатом усложнения финансовых рынков.

3) в третьем режиме покупателями неопределенного фактора являются хеджеры с интересами, противоположными интересам его продавцов – также хеджеров. В данном случае имеет место устранение воздействия неопределенного фактора на обоих контрагентов, причем как положительного, так и отрицательного. В этом режиме рынок с его законами фактически вытесняется из пространства между контрагентами. Такое взаимодействие объединяет их в единую технологическую цепочку, а сотрудничество становится похоже на работу цехов в пределах одного предприятия [Афанасьев; Горбунова, 2017; Маршалл].

Для коммерческих банков, например, реализованные риски (в зависимости от размера) в ряде случаев, означают изменение их собственного статусного положения и утрату доверенных им ресурсов, аккумулированных в рамках привлечения или заимствования. Их деятельность соотносится с первыми двумя вариантами организации делегирования рисков, а освоенное место в охарактеризованной схеме достаточно вариативно. Традиционным примером подобного рода

является периодически повторяющаяся кризисная ситуация в банковской сфере, берущая начало в 2007-2008-м гг., обусловившая системные проблемы мировой экономики, не преодоленные, по мнению экспертов, и до сих пор [Афанасьев].

В связи с этим значимыми для исследования проблемами являются: риски динамизации рынка производных финансовых инструментов; критерии и характеристики его роста; оценочные показатели кризисных тенденций и явлений в экономике, системе социально-экономических отношений; обоснование необходимости присутствия в системе финансовых отношений встроеной совокупности элементов хеджирования и пр.

2. Проблемное поле теоретических и практических исследований сферы использования и организации производных финансовых инструментов на уровне экономики России и региональной экономики

Анализ показывает, что внимание исследователей сосредоточено на внутренних проблемах данного рынка, на технологических особенностях операций на нем, и не затрагивает проблемы его воздействия на экономику в целом [Афанасьев; 2012; Лобанова, 2018; Международный стандарт ...] и на региональную экономику, в частности.

Важными вопросами, требующими многоаспектного исследова-

ния рынка производных финансовых инструментов и его элементов, принципов организации, форм и методов контроля, надзора, регулирования являются:

– обоснование сущностных характеристик, обеспечивающих исследование роли и функций рынка производных финансовых инструментов в мировой экономике, экономике России, экономике регионов страны;

– уточнение логики, законов и закономерностей включения рынка производных финансовых инструментов в систему финансовых отношений в России, ее регионов;

– выявление критериев оценки воздействия рынка производных финансовых инструментов на устойчивость экономики страны, ее регионов;

– определение показателей, обеспечивающих практику анализа и оценки влияния рынка производных финансовых инструментов на риски российской экономики, региональной экономики;

– возможности оценки нормативно-законодательного регулирования на основе конкретизации логики наличия указанных инструментов в условиях неопределенности экономической ситуации и роста рисков внешнего, внутреннего характера;

– характеристика системы управления рисками использования производных финансовых инструментов в стратегической перспек-

тиве и тактическом варианте ее организации.

Некоторые авторы-исследователи практики организации региональной экономики традиционно определяют производные финансовые инструменты как средство страхования и возможности привлечения дополнительных ресурсов [Отчет ...; Федосеев].

Вместе с тем, существует и иная точка зрения, обосновывающая безусловность связи функционирования данного вида рынка в нашей стране и наличия некоторой неустойчивости в развитии и экономики в целом и региональной экономики. Указывается, что, «увеличение объемов торговли производственными финансовыми инструментами влечет за собой тенденцию ускорения развития фиктивного капитала по сравнению с реальным. Новые методы в оценке справедливой рыночной стоимости ценных бумаг искусственно завышают стоимость финансовых инструментов, что также ведет к росту виртуального капитала. Регулирование срочных рынков отличается сильным либерализмом, что может привести к деиндустриализации экономики страны» [Баффет; Горбунова, 2017, с. 65-68].

На уровне государственного регулирования инструментами финансового рынка в настоящее время достаточно однозначно определена нецелесообразность их использования, сопряженная с обоснованием высоких рисков и неопределенности.

«На местные и региональные органы власти в стране распространяются ограничения по уровню долга и новым заимствованиям, а также лимиты по годовым процентным расходам. Российским субнациональным образованиям запрещено использовать деривативы. Ограничения по внешнему долгу являются очень жесткими, и на практике российские регионы не привлекают зарубежных заимствований» [Макшанова, 2014; Мелентьев, 2014].

Практика использования различных производных инструментов на региональном уровне в ряде стран мира, по мнению некоторых авторов, является основой для дальнейших изысканий [Баффет; 2017; Иванова-Паленова, 2012; Макшано-

ва, 2014; Мелентьев, 2014]. Вместе с тем, представляется, что на этапе санкционного воздействия на РФ, сложностей преодоления кризисных явлений в экономике позиция федерального управления достаточно мотивирована.

Заключение

Обоснование логики процесса формирования рынка производных финансовых инструментов, действенной практики контроля, надзора и регулирования в национальном и региональном масштабе позволит вплотную подойти к проблеме формирования системы контроля, надзора, оценки рисков использования производных финансовых инструментов на общегосударственном, региональном уровнях.

Библиографический список

1. Афанасьев А. А. Коммерческие банки на рынке производных финансовых инструментов: методология, риски, регулирование. Режим доступа: <https://search.rsl.ru/ru/record/01001838032>. (Дата обращения: 19.10.2020).
2. Баффет Шредер Элис Уоррен. Лучший инвестор мира. Режим доступа: <https://fxtrend.info/kniga-uorren-baffet-luchshij-investor-mira-elis-shreder.html>. (Дата обращения: 09.10.2020).
3. Горбунова О. А. Основные тенденции развития международного и российского рынков деривативов // Инновации в науке. 2017. № 4. С. 65–68.
4. Иванова-Паленова Е. В. Деривативы как инструменты торгового-стратегического менеджмента // NovaInfo.ru. 2012. № 8-1. С. 136–138
5. Лобанова М. А. Российский рынок деривативов: особенности развития и проблемы интеграции в мировую финансовую систему // Иннов: электронный научный журнал. 2018. №6 (39). С. 55–62.
6. Макшанова А. В. Производные финансовые инструменты: понятие, виды и основные стратегии использования // Молодой ученый. 2014. №11. С. 214-216.
7. Маршалл Дж. Ф. Финансовая инженерия / Дж. Ф. Маршалл, В. К. Бансал. Режим доступа: <http://blackhole.beeline.ru/?url=bookre.org%2Freader%3Ffile%3D651550>. (Дата обращения: 20.11.2019).

8. Мелентьев Б. В. Региональная экономическая политика (курс лекций) / под ред. В. Ю. Малова, Б. В. Мелентьев. Новосибирск : Изд-во ИЭОПП СО РАН, 2014. 348 с.

9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS). «Финансовые инструменты». Режим доступа: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=117330-mezhdunarodnyi_standart_finansovoi_otchetnosti_ifrs_9_finansovye_instrumenty. (Дата обращения: 09.10.2020).

10. Отчет Fitch Ratings-Москва от 14 февраля 2020 г (Yaroslavl Region – Rating Action Report). Режим доступа: <https://www.tinkoff.ru/invest/news/343685/>. (Дата обращения: 09.10.2020).

11. Система Госфинансы – справочная система для учреждений госсектора. Режим доступа: <http://www.financedone.ru/sools-457-1.html>. (Дата обращения: 09.10.2020).

12. О рынке ценных бумаг (с изменениями на 31 июля 2020 года). Режим доступа: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=117330-mezhdunarodnyi_standart_finansovoi_otchetnosti_ifrs_9_finansovye_instrumenty. (Дата обращения: 09.10.2020).

13. Федосеев Д. А. Влияние рынка производных финансовых инструментов на риски российской экономики Режим доступа: <http://www.dissercat.com/content/vliyanie-rynka-proizvodnykh-finansovykh-instrumentov-na-riski-rossiiskoi-ekonomiki>. (Дата обращения: 09.10.2020).

14. Хохоева З. В. Фиктивный капитал российской экономики: концепция и механизм генерации. Режим доступа: <http://www.dslib.net/econom-teoria/fiktivnyj-kapital-rossijskoj-jekonomiki-koncepcija-i-mehanizm-generacii.html>. (Дата обращения: 09.10.2020).

15. ЦБ запаздывает с введением рекомендаций по деривативам. Режим доступа: <https://www.google.com/search?ei=eDmDX4GiDe2GrwS49ZPwDw&q>. (Дата обращения: 09.10.2020).

16. Шелег Е. М. Кредитные деривативы как инструмент управления кредитным риском банка / Е. М. Шелег, А. В. Старовоитов // Проблемы социально-экономического развития России на современном этапе. 2016. Режим доступа: <https://www.innov.ru/science/economy/rossiyskiy-rynok-derivativov-osoben/>. (Дата обращения: 19.10.2020).

17. Южакова О. А. Место кредитных нот в системе финансовых инструментов рынка ценных бумаг и особенности регулирования операций с нотами // Вестник Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова. 2017. № 2. С. 74–80.

18. Дж. Хикс/ Hicks J. Mr. Keynes and the Classics: A Suggested Reinterpretation // *Econometrica*, 1937. URL: [Aprilhttps://novainfo.ru/author/39](https://novainfo.ru/author/39). (Дата обращения: 09.10.2020).

Bibliograficheskij spisok

1. Afanas'ev A. A. Kommercheskie banki na rynke proizvodnyh finansovyh instrumentov: metodologija, riski, regulirovanie. Rezhim dostupa: <https://search.rsl.ru/ru/record/01001838032>. (Data obrashhenija: 19.10.2020).
2. Baffet Shreder Jelis Uorren. Luchshij investor mira. Rezhim dostupa: <https://fxtrend.info/kniga-uorren-baffet-luchshij-investor-mira-elis-shreder.html>. (Data obrashhenija: 09.10.2020).
3. Gorbunova O. A. Osnovnye tendencii razvitija mezhdunarodnogo i rossijskogo rynkov derivativov // Innovacii v nauke. 2017. № 4. S. 65–68.
4. Ivanova-Palnova E. V. Derivativy kak instrumenty torgovogo-strategicheskogo menedzhmenta // NovaInfo.ru. 2012. № 8-1. S. 136–138
5. Lobanova M. A. Rossijskij rynek derivativov: osobennosti razvitija i problemy integracii v mirovuju finansovuju sistemu // Innov: jelektronnyj nauchnyj zhurnal. 2018. №6 (39). S. 55-62.
6. Makshanova A. V. Proizvodnye finansovyje instrumenty: ponjatie, vidy i osnovnye strategii ispol'zovanija // Molodoj uchenyj. 2014. №11. S. 214–216.
7. Marshall Dzh. F. Finansovaja inzhenerija / Dzh. F. Marshall, V. K. Bansal. Rezhim dostupa: <http://blackhole.beeline.ru/?url=bookre.org%2Freader%3Ffile%3D651550>. (Data obrashhenija: 20.11.2019).
8. Melent'ev B. V. Regional'naja jekonomicheskaja politika (kurs lekcij) / pod red. V. Ju. Malova, B. V. Melent'ev. Novosibirsk : Izd-vo IJeOPP SO RAN, 2014. 348 s.
9. Mezhdunarodnyj standart finansovoj otchetnosti (IFRS). «Finansovyje instrumenty». Rezhim dostupa: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=117330-mezhdunarodnyi_standart_finansovoi_otchetnosti_ifrs_9_finansovyje_instrumenty. (Data obrashhenija: 09.10.2020).
10. Otchet Fitch Ratings-Moskva ot 14 fevralja 2020 g (Yaroslavl Region – Rating Action Report). Rezhim dostupa: <https://www.tinkoff.ru/invest/news/343685/>. (Data obrashhenija: 09.10.2020).
11. Sistema Gosfinansy – spravocchnaja sistema dlja uchrezhdenij gossektora. Rezhim dostupa: <http://www.financedone.ru/sools-457-1.html>. (Data obrashhenija: 09.10.2020).
12. O rynke cennyh bumag (s izmenenijami na 31 ijulja 2020 goda). Rezhim dostupa: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=117330-mezhdunarodnyi_standart_finansovoi_otchetnosti_ifrs_9_finansovyje_instrumenty. (Data obrashhenija: 09.10.2020).
13. Fedoseev D. A. Vlijanie rynka proizvodnyh finansovyh instrumentov na riski rossijskoj jekonomiki Rezhim dostupa: <http://www.dissercat.com/content/vliyanie-rynka-proizvodnykh-finansovykh-instrumentov-na-riski-rossiiskoi-ekonomiki>. (Data obrashhenija: 09.10.2020).
14. Hohoeva Z. V. Fiktivnyj kapital rossijskoj jekonomiki: koncepcija i mehanizm generacii. Rezhim dostupa: <http://www.dslib.net/econom-teoria/fiktivnyj-kapital-rossijskoj-jekonomiki-koncepcija-i-mehanizm-generacii.html>. (Data obrashhenija: 09.10.2020).

15. CB zapazdyvaet s vvedeniem rekomendacij po derivativam. Rezhim dostupa: <https://www.google.com/search?ei=eDmDX4GiDe2GrwS49ZPwDw&q>. (Data obrashhenija: 09.10.2020).

16. Sheleg E. M. Kreditnye derivativy kak instrument upravlenija kreditnym riskom banka / E. M. Sheleg, A. V. Starovoitov // Problemy social'no-jekonomicheskogo razvitija Rossii na sovremennom jetape. 2016. Rezhim dostupa: <https://www.innov.ru/science/economy/rossiyskiy-rynok-derivativov-osoben/>. (Data obrashhenija: 19.10.2020).

17. Juzhakova O. A. Mesto kreditnyh not v sisteme finansovyh instrumentov rynka cennyh bumag i osobennosti regulirovanija operacij s notami // Vestnik Rossijskogo jekonomicheskogo universiteta im. G. V. Plehanova. 2017. № 2. S. 74–80.

18. Dzh. Hiks/ Hicks J. Mr. Keynes and the Classics: A Suggested Reinterpretation // *Econometrica*, 1937. URL: [Aprilhttps://novainfo.ru/author/39](https://novainfo.ru/author/39). (Data obrashhenija: 09.10.2020).