

УДК 339:338.43  
JEL Q17

Слободяник А.М.<sup>51</sup>

*Національний університет біоресурсів і природокористування України  
(Київ, Україна)*

<https://orcid.org/0000-0001-6437-0033>

## **ЗДІЙСНЕННЯ СПЕКУЛЯТИВНИХ ОПЕРАЦІЙ ТА ЇХ РОЛЬ У ФОРМУВАННІ РИНКУ КАПІТАЛІВ**

У статті обґрунтовано значення спекулятивних операцій і досліджено їхній стан і розвиток. Обґрунтовано, що існування та стабільність ринку цінних паперів відіграє значну роль у розвитку фінансового ринку, який, у свою чергу, є ключовим елементом у механізмі всієї економіки. Висвітлено особливості діяльності спекулянтів, що сприяє відносній стабільності ринку і в цілому усуває перепади цін, оскільки операції спекулянтів часто спрямовані «проти ринку», тобто проти основної на даний момент цінової тенденції. Авторами підкреслено, що на ліквідному ринку з великою кількістю продавців і покупців здійснюються операції в будь-яких масштабах і при незначній зміні цін, проте прихід спекулянтів, збільшуючи кількість учасників операцій, сприяє конкуренції, а зрештою – і ефективнішому виявленню об'єктивної вартості предмета купівлі-продажу. Доведено, що фондова торгівля має велику привабливість для тих, хто зацікавлений у комбінації азарту, можливості швидкого прибутку та є неординарними можливостями прибутку, оскільки технічно нескладна. Дуже важливу роль в успішній фондовій торгівлі відіграють тактика проведення операцій і грамотне управління наявними грошовими ресурсами. Установлено, що спекуляція може здійснюватися на фондовій біржі як у готівці, так і в термінових операціях, проте в готівкових операціях менше комбінацій і в цілому менше вигоди, відтак головною ареною спекулянтів є строковий ринок. Доведено, що спекулятивний прибуток можливий як при грі на підвищення, так і при грі на пониження, а також є важливим інструментом для залучення інвестицій, які відіграють вирішальну роль у досягненні балансу між учасниками ринку капіталів. Акцентовано на побудові інвестором ефективного й збалансованого портфеля цінних паперів, відповідно до певних основних принципів якого зараховують арбітраж. Арбітраж цінних паперів спрямований на досягнення прибутку завдяки здійсненню низки інвестицій через придбання цінних паперів на ринку, де фондовий рівень нижчий, після чого здійснюється одночасна або негайна реалізація на іншому ринку, де вартість вища.

**Ключові слова:** фондовий ринок, ринок капіталів, спекулятивні операції, цінні папери, інструменти інвестування, спекулянт.

## **ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ СПЕКУЛЯТИВНЫХ ОПЕРАЦИЙ И ИХ РОЛЬ В ФОРМИРОВАНИИ РЫНКОВ КАПИТАЛА**

В статье обосновано значение спекулятивных операций и исследовано их состояние и развитие. Обосновано, что существование и стабильность рынка ценных бумаг играет значительную роль в развитии финансового рынка, который, в свою очередь, является ключевым элементом в механизме всей экономики. Освещены особенности деятельности спекулянтов, которые способствует относительной стабильности рынка и в

<sup>51</sup> *Слободяник Анна Миколаївна, кандидат економічних наук, доцент кафедри менеджменту ім. проф. Й.С. Завадського, Національний університет біоресурсів і природокористування України (Київ, Україна)*

целом устраняют перепады цен, поскольку операции спекулянтов часто направлены «против рынка», то есть против основной на данный момент ценовой тенденции. Автором подчеркнуто, что на ликвидном рынке с большим количеством продавцов и покупателей осуществляются операции в любых масштабах и при незначительном изменении цен, однако приход спекулянтов, увеличивая количество участников операций, способствует конкуренции, а в итоге – и эффективному выявлению объективной стоимости предмета купли–продажи. Доказано, что фондовая торговля имеет большую привлекательность для тех, кто заинтересован в сочетании азарта, получения быстрой прибыли, что является неординарными возможностями прибыли, поскольку технически несложно. Очень важную роль в успешной фондовой торговле играют тактика проведения операций и грамотное управление наличными денежными ресурсами. Установлено, что спекуляция может осуществляться на фондовой бирже как наличными, так и в срочных операциях, однако в наличных операциях меньше комбинаций и в целом меньше выгоды, поэтому главной ареной спекулянтов является срочный рынок. Доказано, что спекулятивная прибыль возможна как при игре на повышение, так и при игре на понижение, что является важным инструментом для привлечения инвестиций, которые играют решающую роль в достижении баланса между участниками рынка капиталов. Акцентируется внимание на построении инвестором эффективного и сбалансированного портфеля ценных бумаг соответственно основным принципам арбитража. Арбитраж ценных бумаг направлен на достижение прибыли благодаря осуществлению ряда инвестиций через приобретение ценных бумаг на рынке, где фондовый уровень ниже, после чего осуществляется одновременная или немедленная реализация на другом рынке, где стоимость выше.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, рынок капиталов, спекулятивные операции, ценные бумаги, инструменты инвестирования, спекулянт.

### PERFORMANCE OF SPECULATIVE OPERATIONS AND THEIR ROLE IN THE FORMATION OF THE CAPITAL MARKET

The article is devoted to substantiation of the significance of speculative operations and research of their condition and development. It is substantiated that the existence and stability of the securities market plays a significant role in the development of the financial market, which in turn is a key element in the mechanism of the whole economy. The peculiarities of speculators' activity are highlighted, which contributes to the relative stability of the market and generally eliminates price differences, as speculators' operations are often directed "against the market", ie against the main current price trend. The authors emphasize that the liquid market with a large number of sellers and buyers are transactions at any scale and with little change in prices, but the arrival of speculators, increasing the number of participants in transactions, promotes competition, and ultimately more effective detection of the objective value of the subject purchase and sale. It has been proven that stock trading is very attractive for those who are interested in a combination of excitement and the possibility of a large quick profit, and is an extraordinary opportunity for profit, because it is technically simple. Tactics of operations and competent management of available monetary resources play a very important role in successful stock trading. It has been established that speculation can be carried out on the stock exchange both in cash and in futures transactions, but in cash transactions there are fewer combinations and in general less profit, so the main arena of speculators is the futures market. It has been proven that speculative profits are possible both in the game of increase and in the game of decline, and this is an important tool for attracting investment and play a crucial role in achieving a balance between capital market participants. Emphasis is placed on building an effective and balanced portfolio of securities by the investor, respectively, to which certain basic principles include arbitration. Securities arbitrage is aimed at making a profit by making a number of investments by purchasing securities in a market where the stock level is lower, followed by simultaneous or immediate sale in another market where the value is higher.

**Keywords:** stock market, capital market, speculative transactions, securities, investment instruments, speculator.

**Постановка проблеми.** Нині ринок капіталів складається з двох основних компонентів: первинного та вторинного ринків. Вторинний ринок є ринком для раніше випущених цінних паперів, а саме тих, що випущені в обіг на первинному ринку. Вторинний ринок складається також з двох частин – фондового та ринку, що надає власникам цінних паперів можливість їхнього відшкодування до отримання доходу (дивідендів або відсотків), а також можливість переговорів і конвертації готівкою залежно від пропозиції та попиту, що підтверджує, що ці цінні папери мають певну вартість. Це можна вважати абсолютним ринком, якщо ми пов'язані з режимом регулювання пропозиції й попиту, що відображає необхідність капіталу й економіки держави.

При вивченні такого складного явища, як спекулятивні операції, найбільший науковий інтерес викликає питання їхнього впливу на функціонування фондового ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема функціонування фондового ринку та вивченню спекулятивного руху на ньому інвестиційного капіталу присвячені дослідження як зарубіжних, так і вітчизняних учених, серед яких можна виділити Бланка І.О., Габбарда Р.Г., Еш С.М., Кейнса Д., Маршалла Д.Ф., Павленка І.І., Парсяка В.Н., Тьюлза Р., Федоренка В.Г. та ін. Підсилений інтерес до таких операцій зумовлений передусім їхньою провідною роллю в спричиненні недавніх фінансових криз.

**Метою статті** є розкриття сутності спекулятивного складника руху інвестиційного капіталу на біржовому фондовому ринку.

**Виклад основного матеріалу.** Фондова торгівля має велику привабливість для тих, хто зацікавлений у комбінації азарту і можливості великого швидкого прибутку. По-перше, вона надає неординарні можливості прибутку. По-друге, біржова торгівля є технічно нескладною справою. Слід тільки зателефонувати своєму виконавцеві рахунків і протягом декількох хвилин ваш наказ буде виконано. Є тисячі брокерських будинків і безліч брокерів, готових сприяти клієнтам у їхній торгівлі. По-третє, фондові операції стимулюють інтелектуальну діяльність, вони дають можливість вести аналіз ринку і передбачати його зміни. Біржові ринки цікаві та інформативні. Одна з перших особливостей, яку відкривають для себе спекулянти, – це те, що дуже мало подій у світі не зачіпають курси акцій або валют. Спекуляція робить тих, хто хоче лише отримати прибуток, більш зведеними про той світ, у якому вони живуть [1].

Наявність на біржових ринках великої групи спекулянтів приносить користь і біржі, й економіці в цілому. Основні функції, які взяли на себе спекулянти:

- підвищення ліквідності ринку;
- відносне згладжування цінових коливань.

**Підвищення ліквідності ринку.** Спекулянти є важливим джерелом ліквідності ринку. Постійне надходження наказів спекулянтів у торговий зал дозволяє значно скоротити час на появу зустрічних наказів на покупку і продаж. На ліквідному ринку з великою кількістю продавців і покупців можна здійснювати операції в будь-яких масштабах при незначній зміні цін.

Водночас прихід спекулянтів, збільшуючи кількість учасників операцій, сприяє конкуренції, а зрештою – і ефективнішому виявленню об'єктивного курсу.

**Відносне згладжування цінових коливань.** Діяльність спекулянтів сприяє відносній стабільності ринку і в цілому усуває перепади цін, оскільки операції спекулянтів часто спрямовані «проти ринку», тобто проти основної на даний момент цінової тенденції. Покупками активів за низькими цінами спекулянти сприяють збільшенню попиту, що веде до збільшення ціни. Продаж спекулянтами активів за високими цінами знижує попит і, отже, ціни. Тому різкі коливання цін, можливі в інших умовах, пом'якшуються спекулятивною діяльністю [2].

На кожній біржі спекулянти представлені двома основними видами: гравці на пониження і гравці на підвищення. Одні отримують прибуток із підвищення курсів, інші – зі зниження. Спекуляція може здійснюватися на фондовій біржі як у готівці, так і в термінових операціях. Але в готівковій операції менше комбінацій і в цілому менше вигоди. Тому головною ареною спекулянтів є строковий ринок.

Різниця між спекуляцією на готівковому і терміновому ринку полягає в такому:

- на готівковому ринку спекулянт має права застосовувати тільки при підвищенні курсів; спекуляція на зниженні в цьому випадку неможлива;
- при готівковій угоді не можна купити більше цінних паперів, ніж є в даний момент у продажу, тому спекуляція на цьому ринку обмежується і за кількістю.

Гра на зниження здійснюється завдяки продажу спекулянтами акцій з метою їхньої подальшої покупки за нижчою ціною. Спекулянтів, які займаються цими операціями, називають «ведмедями».

Гра на підвищення здійснюється завдяки купівлі цінних паперів з метою їхнього подальшого продажу за вищою ціною. Спекулянти цього типу називаються «биками».

Спекулятивний прибуток можливий як при грі на підвищення, так і при грі на пониження. Водночас слід підкреслити, що в спекулятивних операціях можливі і збитки, при чому, часто надзначні. Тому заняття спекулятивною діяльністю та інвестиції в неї – справа з високим ступенем ризику.

Певною мірою спекулянтів можна класифікувати за відмінностями в методах прогнозу ринкової кон'юнктури, які вони використовують. Так, одна група спекулянтів використовує фундаментальний аналіз ринку, тобто приділяє основну увагу зміні факторів, що визначають попит і пропозицію на ринку. Інша група застосовує переважно прикладний аналіз, тобто ґрунтується на інформації про динаміку цін, обсяги угод, рівні процентних ставок [3].

Успішні операції вимагають двох умов – аналізу і прогнозу цін і вміння ефективно управляти виділеним для операції капіталом.

Для успішної спекулятивної торгівлі трейдер повинен, по-перше, спеціалізуватися на будь-яких цінних паперах і, по-друге, обмежити кількість одночасно здійснюваних ним операцій. Кількість одночасно здійснюваних операцій встановлюється з урахуванням часу, яке трейдер може присвятити спекулятивній діяльності. Так, для спекулянтів-непрофесіоналів, які не мають можливості присвятити цьому заняттю весь свій час, вважається розсудливим мати одночасно не більше п'яти операцій. Для професійних трейдерів, які мають у своєму розпорядженні спеціальне обладнання і штат співробітників, таким лімітом може бути сто і більше операцій.

Величезну роль в успішних спекулятивних операціях відіграє досвід. Завдяки йому спекулянти можуть працювати, спираючись на низку загальних закономірностей ринку:

- порівняння перспектив торгівлі різними активами дозволяє дійти висновку, що завдяки їм можна оптимально використовувати циклічний рух цін; за підвищенням цін іде період їхньої стабілізації або падіння; і ця циклічність, виражена сильніше або слабше, завжди дає шанс на отримання прибутку завдяки антициклічним діям;
- усі типи інвестицій, що дають високий рівень повернення на вкладений капітал, відчувають періоди спаду, що пов'язано з певними глобальними економічними явищами або приватними причинами тимчасового характеру. Ефект спаду можна згладити, якщо розподілити інвестиції між ринками, що не корелюють між собою.

Професійні трейдери, які беруть під управління гроші клієнтів, повинні чітко дотримуватися дисципліни, що необхідно для швидкої ліквідації програшних позицій. Це сприяє тому, що втрати, можливі на кожній індивідуальній позиції, з лишком перекриваються прибутком за іншими позиціями. Проте, як і будь-який інший вид щодо агресивних інвестицій, фондові операції не забезпечують рівномірного зростання капіталу в часі, і періоди підйому навіть у дуже хорошого трейдера можуть чергуватися зі спадами.

Такі спади не мають великого значення для довгострокових інвесторів, оскільки їм важливий кінцевий результат – збільшення капіталу за рік або кілька років [4].

Дуже важливу роль в успішній фондовій торгівлі відіграють тактика проведення операцій і грамотне управління наявними грошовими ресурсами. Звичайно, ефективне управління капіталом не зможе забезпечити прибуток при неправильних рішеннях, але допоможе пом'якшити вплив збиткових операцій на положення спекулянта.

Вибір моменту вступу в угоду – один з найважливіших критеріїв, від якого залежать її успіх або невдача. Умовою визначення оптимального терміну для укладання угоди є правильна оцінка тривалості передбачуваного розвитку ціни: тенденції до зниження або підвищення, інтервалу можливих змін ціни. За емпіричними оцінками, у 70% випадків і навіть більше спекулянти допускали деякі помилки при виході на ринок: часто дані про подальший розвиток цін ураховувались або лише частково, або інтерпретувались неправильно. При укладенні угоди співвідношення готівкового й термінового курсу найчастіше було занадто несприятливим. Багато спекулянтів недооцінювали ймовірність ризику, пов'язаного з проведенням термінової операції.

Основні операції, що здійснюються на фондовому ринку, мають переважно спекулятивний характер і класифікуються у дві групи: «spot trading» і «forward trading». Операції «spot trading» полягають в обміні цінних паперів на певні грошові суми за існуючою ціною біржі в день здійснення операції [5]. Ці операції характеризуються тим, що особа, яка поставила замовлення на купівлю або продаж, зобов'язана негайно (або під час звичайної ліквідації) надавати іншому партнерові продані цінні папери або суму грошей, що є ціною операції. Отже, інвестор може купувати цінні папери, якщо він може заплатити в той же день (або дні) в повному обсязі. Клієнт, який реалізує «готівку», зобов'язаний доставити контрактні цінні папери в той же час, одержуючи їхню вартість на відкритому рахунку в акціонерному товаристві (брокер юридичних осіб). Зазвичай ці операції здійснюються з наміром змінити структуру портфеля або для обробки фінансових активів, що зберігаються готівкою. Крім того, це може мати спекулятивні цілі, коли кілька транзакцій виконуються на різних ринках, де цінні папери котируються по-різному, у результаті чого – виграш від різниці цін на користь операторів (поширення операцій).

«Forward trading» чи «futures trading» характеризуються тим, що учасники зобов'язуються виконувати власні зобов'язання протягом певного періоду з дати здійснення операції, але ціна визначається, коли операція завершена. Форвардні операції є, по суті, спекулятивними, оскільки основною метою операторів є не фактичне отримання або передача цінних паперів, а отримання прибутку за рахунок сприятливої різниці в курсі між днем її завершення та строком погашення [6].

Як інструмент для залучення інвестиційних можливостей спекуляції відіграють вирішальну роль у досягненні балансу між учасниками фінансового ринку. Хедж-фонди призначені для вилучення ринкових дисбалансів, коригування процентних ставок або курсів обміну. Фондовий ринок визнає спекуляцію як передумову належного функціонування. Кінцевою метою є розміщення біржових торгів у цінних паперах, розділених на чотири категорії: прості інвестиції, арбітраж цінних паперів, операції хеджування (хеджування) та спекуляції на фондовій біржі.

Прості інвестиції означають інвестування наявного капіталу (фізичних осіб або фірм) на фондові ринки завдяки купівлі або продажу цінних паперів. Ці цінні папери представлені цільовими цінними паперами (акціями), цінними паперами з фіксованим доходом (облігаціями) та іншими акціями. Такі інвестиції здійснюються для отримання доходу у формі дивідендів або відсотків або у формі приросту капіталу. Інвестор, який розміщує наявний капітал на фондових ринках, очікує кращого використання цього капіталу, але водночас він знає, що ці інвестиції піддаються певному ризику, який зазвичай більший. Основним способом зменшення цього ризику є диверсифікація. Тому збалансований інвестор розмістить свої кошти у більшій кількості цінних паперів, а не тільки на одній, тим самим компенсуючи втрати, спричинені певними цінними паперами,

доходами, отриманими від інших. Тому інвестор будуватиме ефективний і збалансований портфель цінних паперів відповідно до певних основних принципів, серед яких ми згадуємо детальний аналіз портфеля цінних паперів, постійний нагляд і кращу інформацію щодо розвитку фондового ринку [7].

Арбітраж цінних паперів спрямований на досягнення прибутку завдяки здійсненню низки інвестицій, а саме завдяки придбанню цінних паперів на ринку, де фондовий рівень нижчий, після чого здійснюється одночасна або негайна реалізація на іншому ринку, де вартість вища. Арбітраж вважається без ризику, тому інвестори можуть задовольнити незначні прибутки. На відміну від спекуляцій, арбітраж базується на ставках акцій вже відомих цінних паперів, а не на оцінках, тому не може завершуватись інакше, ніж з прибутком. Арбітраж не повинен обмежуватись лише отриманням позитивних відмінностей для тих же цінних паперів за один раз, але він повинен також отримувати прибутки від різних арбітражів у цінних паперах і на довші періоди.

Якщо загальна ситуація в економіці зазвичай погіршується, вона буде арбітражувати акції для облігацій (індексовані, якщо ми пов'язані з інфляцією). Згодом, якщо ситуація почне відновлюватися, вона буде арбітражувати акції для облігацій [8]. Варто зазначити, що арбітраж нікому не доступний, призначений спеціально для спеціалістів з біржових операцій або для тих, хто працює в біржовій системі, які мають доступ до інформаційних інструментів і завжди підтримують зміни цін на акції, тоді як торгівля на декількох ринках.

Операції хеджування – це операції, за допомогою яких ініціатор має намір покривати себе від ризиків змін цін на фондовому ринку. На практиці хеджування – це захист цінних паперів інвестора в умовах нестабільного ринку, а не для отримання прибутку. Отже, за допомогою цих операцій хеджування – уникнення втрат, а також шанси на отримання прибутку.

Навіть якщо мета хеджування відрізняється від мети спекулянтів, методика така ж, як у випадку зі спекуляцією, коли один із партнерів, що бере участь у транзакції, виграє, а інший втрачає, у результаті чого втрати і прибуток передаються. У випадку, коли операції з продажу акцій перебувають під ризиком, той, хто хоче покрити спекулятивний фонд, почне торгувати за тих же умов, але навпаки.

Тому покупець певних цінних паперів стане також продавцем спекулянтів за ті ж цінні папери, і продавець стане покупцем спекулянтів.

Спекулятивні операції на фондовому ринку є успішними продажами – купівля операцій з цінними паперами, спрямовані на отримання прибутку від різниці фондових курсів. Основний принцип полягає в будь-якому спекулятивному бізнесі: купуйте дешево і продавайте дорого. Те, що характеризує спекуляції на фондовій основі, – це прибуток, на який звертається спекулянт, і ризик, який він бере на себе свідомо. Цей ризик впливає з того факту, що спекулянт не може точно прогнозувати емісію валюти [9].

У багатьох випадках розмежувати прості інвестиції та спекуляції складно, хоча її цілі різні. За допомогою простих інвестицій ми прагнемо отримати дохід та інвестиційну безпеку. Проте просте інвестування, за допомогою якого були придбані цінні папери для зберігання, стане спекуляцією, якщо ці цінні папери швидко продаються для отримання прибутку. Те ж відбувається і в зворотному випадку, як зазначив Джордж Сорос – великий спекулянт і фінансовий експерт: «невдалі спекуляції стають інвестиціями». Є типи спекулянтів:

- ті, хто спекулює коливанням курсу на середній курс на певний період;
- ті, хто спекулює зміною курсу з одного дня до іншого;
- довгострокові спекулянти, які націлюють зміни курсу, записані на триваліший період часу (місяці, роки) постійних спекулянтів [10].

Мета будь-якого спекулянта – максимізувати прибуток на фондовій біржі будь-якої завершені транзакції, знаючи і чекаючи, що це станеться внаслідок ризику, який він бере

на себе. З цієї точки зору, спекулянт буде готовий у будь-який час «позбутися» будь-яких цінних паперів, якими він особисто не довіряє, менш підкованим інвесторам.

На практиці існують два основні типи спекуляцій, залежно від еволюції курсу акцій:

- спекуляція «on drop» – випадок, коли спекулянт вважає, що ставка акцій знизиться і, отже, дасть замовлення на продаж ф'ючерсів. Якщо його прогнози будуть підтверджені (ставка зменшиться), до кінця строку дії договору він придбає цінні папери через операцію на місці (у визначений термін) і передасть її покупцеві. Отже, спекулянт отримує різницю між двома ставками акцій;

- спекуляція «on growth» – коли спекулянт припускає, що фондовий курс збільшиться і, отже, дасть замовлення на купівлю ф'ючерсів. У випадку, якщо така ставка зростатиме, до закінчення строку дії договору він придбає цінні папери за раніше встановленою ставкою та здійснить місце продаж у (у строк).

Існування добре обізнаних спекулянтів є корисним для фондових ринків, оскільки їхня діяльність усуває коливання бірж, тому інвестори, які зацікавлені в інвестиціях чи продажах, спроможні легше знайти контрагента. Це той факт, що спекуляції на фондовому ринку є необхідними, і навпаки – це не порушує етичних правил, якщо прибуток спекулянтів не є вільним, але є результатом ризиків, які він прийняв. Найчастіше тут помилково сприймається поняття «спекулянт» і «гравець». Загалом, спекулянт – це розважлива людина, добре інформована, має багатий багаж знань на ринку фондових ринків, зосереджуючись на раціональних прогнозах, а «гравець» багато в чому залежить від успіху. Для порівняння: досвідчений інвестор належно й ефективно використовуватиме як елементи раціонального економічного аналізу, так і розуміння його поведінки та інших. Отже, він зможе вплинути на ефективність свого портфеля менше, ніж зробить незапам'ятного інвестора, якому легко впливати на останні події в його портфелі або на ринку [11].

Слід також згадати про наслідки певних операцій, які спрямовані на штучне збільшення чи зменшення ставок, поширюючи фальшиві чутки щодо ситуації певних компаній, практики, які називаються ажіотажем. Це операції, які суперечать правилам справедливої практики на фондовому ринку. Ті, хто використовує ажіотаж, штучно впливає на швидкість зниження і, коли ціна досягає бажаного досить низького рівня, вони будуть купувати, а потім продавати за вищою ціною, після того, як штучно піднімуть ставку.

Що стосується маніпуляцій на ринку цінних паперів, то європейський комітет регулювання ринку цінних паперів (CESR) видав перший посібник «Директива про зловживання ринками та інформації про спільну роботу на ринку». Це стосується прийнятих ринкових практик, щодо ринкової маніпуляції та вказівок про те, що члени CESR вважають маніпулюванням ринком.

Це пояснюється тим, що в багатьох випадках під концепцією спекуляції були приховані операції на межі законності, спрямовані на залучення інвесторів до надмірного ризику, що зрештою виявилось несприятливим. Базуючись на накопиченому багатому досвіді в цій галузі, розвинені ринки виробили комплекс правил для управління емітентами, що належать до списку, забезпечуючи надійний захист від спекулятивних дій, які можуть увести в оману інвесторів, тим самим захищаючи їхні кошти та зберігаючи позитивний характер цих спекулятивних операцій. Тому ідея зловживання на ринку, як і раніше, є актуальною для розвитку українського ринку, насамперед з огляду на членство в Європейському Союзі, чий закон і досвід у галузі економіки можуть бути взірцем для ринку українського капіталу.

Преамбула 20 Директиви зазначає, що «особа, яка вступає в операції або видає розпорядження про торгівлю, яка є основою ринкової маніпуляції, може виявити, що його причини для вчинення таких операцій або видачі замовлень на торгівлю є законними і що

операції та замовлення на торгівлю відповідали прийнятій практиці на відповідному регульованому ринку» [10].

Стаття 1 (5) Директиви визначає ринкову практику як «практику, яку розумно очікують на одному або декількох фінансових ринках та приймаються компетентним органом відповідно до керівних принципів, прийнятих Комісією...». Мета введення «концепції прийнятої ринкової практики» полягає в тому, щоб уникати покарання операцій, які становлять маніпулювання ринком, відповідно до визначення статті 1.2 (а) Директиви, з огляду на те, що в певних умовах такі операції можуть бути обґрунтованими. Щоб претендувати на це положення, крім операції/замовлення на торгівлю, повинна відповідати прийнятій ринковій практиці, особа, яка розпочала транзакцію або видала ордер на торгівлю, повинна довести, що причини для цього є законними. За відсутності законної мети прийнята ринкова практика не є дійсною. Відповідно до Директиви маніпулювання ринком може бути перекладено на помилкові або такі, що вводять в оману, транзакції, штучне маніпулювання цінами та використання фіктивних операцій.

**Висновки.** Отже, нормальне функціонування ринку капіталу, і передусім фондових бірж, а також уникнення зловживання ринком (у будь-якій формі) є серйозними проблемами для суб'єктів цього ринку та для компаній, що займаються фінансовими операціями, оскільки це впливає на реальну економіку з ланцюговими реакціями, що має всілякі негативні та позитивні ефекти.

Незважаючи на те, що важливість спекулятивного характеру фондового ринку не може бути оскаржена, існує і критична точка зору – етична мета спекуляції, яка для деяких є міцно вкоріненою нормальністю, а для інших – відходом від реальної економіки та соціальних чи моральних цінностей (збагачення без причини), оскільки вони відомі на концептуальному рівні. Проте спекуляція повинна бути підтриманою та регульованою діяльністю, щоб довгострокові наслідки такого роду операцій не впливали на цілісність ринку та виконання своїх функцій.

#### Бібліографічний список

1. Slobodanyk, A., Abuselidze, G., & Tarasovych, L. (2020). The mechanism of integration of the Ukrainian stock market in the world stock market. In E3S Web of Conferences (Vol. 157, p. 04034). EDP Sciences
2. Hull John C Options, futures and other derivatives. New Jersey: university of Toronto, Prentice Hall, Englewood Cliffs, 5 ed., 2016. 780 p.
3. OECD Composite Leading Indicators: Turning Points of Reference Series and Component Series. OECD, March 2014. 48 p.
4. The international banking market report. Statistical Annex. Веб-сайт. URL: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qa1106.pdf#page=114](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1106.pdf#page=114) – Липень 2011 р.
5. The world federation of exchanges 2017 full year market highlights. Веб-сайт. URL: <https://www.world-exchanges.org/home/index.php/news/world-exchange-news/the-world-federation-of-exchanges-publishes-2017-full-year-market-highlights>
6. Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. Third Edition. John Wiley & Sons, Inc. 2001. 161 p.
7. Abuselidze, G., & Slobodanyk, A. (2019, September). INVESTMENT OF THE FINANCIAL INSTRUMENTS AND THEIR INFLUENCE ON THE EXCHANGE STOCK MARKET DEVELOPMENT. In Economic Science for Rural Development Conference Proceedings (No. 52).
8. Abuselidze, G., Reznik, N., Slobodanyk, A., & Prokhorova, V. (2020). Global Financial Derivatives Market Development and Trading on the Example of Ukraine. In SHS Web of Conferences (Vol. 74, p. 05001). EDP Sciences.
9. Слободяник, А.М., & Тригубченко, А.В. (2018). Практичне використання спекулятивних операцій на біржовому фондовому ринку. Агросвіт, (10), 17 – 21.



10. Slobodyanik, A.M., & Sobko, K.G. (2018). Роль спекуляцій на біржовому фондовому ринку. *Bulletin of Sumy National Agrarian University*, (6 (76)), 118 – 122.
11. Бланк, И.А. (2003). Управление активами и капиталом предприятия: Учебно-практическое пособие. СПб: Ника-Центр.

### References

1. Slobodanyk, A., Abuselidze, G., & Tarasovych, L. (2020). The mechanism of integration of the Ukrainian stock market in the world stock market. In *E3S Web of Conferences* (Vol. 157, p. 04034). EDP Sciences
2. Hull, J. (2016). *Options, futures and other derivatives*. University of Toronto, Prentice Hall, Englewood Cliffs. New Jersey. USA.
3. OECD Composite Leading Indicators (March 2014) : Turning Points of Reference Series and Component Series.
4. The international banking market report (July 2011). Statistical Annex. Веб-сайт. URL: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qal106.pdf#page=114](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qal106.pdf#page=114)
5. The world federation of exchanges 2017 full year market highlights. Веб-сайт. URL: <https://www.world-exchanges.org/home/index.php/news/world-exchange-news/the-world-federation-of-exchanges-publishes-2017-full-year-market-highlights>
6. Copeland, T. and Koller, T. and Murrin J. (2001). *Measuring and Managing the Value of Companies*. John Wiley & Sons, Inc. New Jersey. USA.
7. Abuselidze, G., & Slobodanyk, A. (2019, September). INVESTMENT OF THE FINANCIAL INSTRUMENTS AND THEIR INFLUENCE ON THE EXCHANGE STOCK MARKET DEVELOPMENT. In *Economic Science for Rural Development Conference Proceedings* (No. 52).
8. Abuselidze, G., Reznik, N., Slobodanyk, A., & Prokhorova, V. (2020). Global Financial Derivatives Market Development and Trading on the Example of Ukraine. In *SHS Web of Conferences* (Vol. 74, p. 05001). EDP Sciences.
9. Slobodyanik, A. and Trigubchenko, A. (2018). «Practical use of speculative transactions on the stock exchange market».
10. Slobodyanik, A.M. and Sobko, K.G. (2018). «The role of speculation in the stock market».
11. Blank, I. A. (2003). «Enterprise asset and capital management».

### AUTHOR'S ABSTRACT

JEL Q17

**Slobodanyk A.<sup>52</sup>**

*National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine  
(Kyiv, Ukraine)*

<https://orcid.org/0000-0001-6437-0033>

E-mail: [slobodyanikann@gmail.com](mailto:slobodyanikann@gmail.com)

### PERFORMANCE OF SPECULATIVE OPERATIONS AND THEIR ROLE IN THE FORMATION OF THE CAPITAL MARKET

**Objective.** The object of study are speculative operations and their role in the formation of the capital market.

---

<sup>52</sup> *Slobodanyk Anna, PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Management. prof. J.S. Zavadsky National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (Kyiv, Ukraine)*

**Methods.** The theoretical and methodological basis of the study is a systematic approach to studying the problems of the functioning of the stock market and studying the speculative movement of investment capital on it.

To solve the set tasks, the following general scientific and special research methods were used: analysis and synthesis, scientific abstraction, induction and deduction, abstract-logical, dialectical.

**Results.** The goal of any speculator is to maximize the return on the stock exchange of any completed transaction, knowing and expecting that this will happen due to the risk it assumes. From this point of view, the speculator will be ready at any time to "get rid" of any securities that he personally does not trust, seeking to place them to less savvy investors.

The existence of well-informed speculators is beneficial for stock markets, as their activities eliminate stock market fluctuations, so investors who are interested in investing or selling are able to find a counterparty more easily. It is a fact that speculation in the stock market is necessary, and, conversely, it does not violate ethical rules if the profit of speculators is not free, but is the result of the risks it has taken.

**Scientific novelty.** It has been proven that speculation should be supported and regulated so that the long-term consequences of such transactions do not affect the integrity of the market and the performance of its functions.

It is determined that the proper functioning of the capital market, and especially stock exchanges, as well as the avoidance of market abuse (in any form) are serious problems for market participants and for companies engaged in financial transactions, as it affects the real economy. chain reactions, which has all sorts of negative and positive effects.

**Practical significance.** The peculiarities of speculators' activity are highlighted, which contributes to the relative stability of the market and generally eliminates price differences, as speculators' operations are often directed "against the market", ie against the main current price trend. The authors emphasize that in the liquid market with a large number of sellers and buyers transactions are carried out at any scale and with a slight change in prices, but the arrival of speculators, increasing the number of participants in transactions, promotes competition and ultimately more effective detection of the objective value purchase and sale. It has been proven that stock trading is very attractive for those who are interested in a combination of excitement and the possibility of a large quick profit, and is an extraordinary opportunity for profit, because it is technically simple. Tactics of operations and competent management of available monetary resources play a very important role in successful stock trading.