

УДК 339.54

А. М. Слободяник,

к. е. н., старший викладач кафедри біржової діяльності і торгівлі,

Національний університет біоресурсів і природокористування України, м. Київ, Україна

А. В. Тригубченко,

магістр, Національний університет біоресурсів і природокористування України, м. Київ, Україна

ПРАКТИЧНЕ ВИКОРИСТАННЯ СПЕКУЛЯТИВНИХ ОПЕРАЦІЙ НА БІРЖОВОМУ ФОНДОВОМУ РИНКУ

A. Slobodyanik,

PhD in Economics, Senior Lecturer of Exchange Activities and Trade Department,

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv, Ukraine

A. Tryhubchenko,

master, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv, Ukraine

PRACTICAL USE SPECULATIVE OPERATIONS ON THE STOCK EXCHANGE MARKET

У статті розглянуто приклади використання фінансових інструментів як невід'ємних елементів спекулятивних операцій на біржовому фондовому ринку. Описано загальну тенденцію світової біржової торгівлі з урахуванням впливу різних чинників на ринкову ситуацію. Використано частковий аналіз фундаментальних і технічних факторів. Для наочного прикладу практичного використання похідних фінансових інструментів застосовано одну зі стратегій ведення опціонної торгівлі. Авторами зазначено основні переваги та недоліки опціонної торгівлі, зроблено акцент на раціональному підході до вибору стратегії торгівлі та аналізу ринку загалом. Наголошено, що вибір стратегії та принципу торгівлі має суто індивідуальний характер, де кожен учасник ринку має свою власну точку зору, тому прийняття рішень у кінцевому випадку призводить до відповідальності торговця. Здійснено акцент на специфіці та унікальності опціонної торгівлі, яка завжди супроводжується складністю, ризиками та завжди суміжна із потенційними збитками.

The article examines examples of the use of financial instruments as integral elements of speculative operations on the stock market. The described general tendency of world exchange trade taking into account the influence of various factors on the market situation. A partial analysis of the fundamental and technical factors was used. For an illustrative example of the practical use of derivative financial instruments, one of the strategies of conducting options trading is applied. The main advantages and disadvantages of its application are also indicated and emphasis is placed on a rational approach to choosing a trading strategy and analyzing the market as a whole. It should be borne in mind that the choice of strategy and, in general, the principle of trade has a purely individual character. Each market participant has his own point of view, so the decision-making in the final lead to responsibility first of all before himself. One of the vectors was the focus on human psychology and the need for discipline, concentration and productivity to master the basic principles of speculation. Further self-improvement and accumulation of knowledge in this sphere make it possible to trade more qualitatively and efficiently in the exchange market, emphasizing the status of a professional. However, most of the success and rational use of the necessary knowledge belongs to the personal distribution of priorities and the filtering of all the information that in the modern world has a great tendency to renew. Speculation is no doubt a profitable business, but not everyone can. The complexity of its use lies not only in the need to operate a significant amount of information and in risk management, but also in personal stress-resistance under any conditions of development of the market situation. The emphasis is placed on the specificity and uniqueness of option trading, which is always accompanied by complexity, risks and always associated with potential losses.

Ключові слова: спекуляція, ризик, економічна ситуація, ринок, прибуток, опціон, бичачий тренд, ведмежий тренд, фінансові інструменти.

Keywords: speculation, risk, economic situation, market, profit, option, bullish trend, bearish trend, financial instruments.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В умовах постійної еволюції ринкових відносин разом з ними розвиваються інструменти, якими здійснюється тор-

гівля, удосконалюються механізми функціонування бірж та постійно створюються нові стратегії ведення біржової гри.

Таблиця 1. Динаміка світової торгівлі ф'ючерсами та опціонами (млрд угод)

	2014	2015	2016	2017	2017/2016 (%)
Ф'ючерси	12,14	14,48	15,89	14,84	-6,6%
Опціони	9,69	10,32	9,33	10,36	11,0%
Разом	21,83	24,80	25,22	25,20	-0,1%

Джерело: складено автором на основі [1].

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питанню спекуляції та її ролі в економічній системі присвячені дослідження як зарубіжних, так і вітчизняних вчених, серед яких можна виділити Бланка І.О., Габбарда Р.Г., Еш С.М., Кейса Д., Маршалла Д.Ф., Павленко І.І., Солодкий М.О., Сохацька Г.О., Парсяка В.Н., Тьюлза Р., Федоренко В.Г. та ін. Водночас дослідження використання фінансових інструментів у спекулятивних операціях на біржовому фондовому ринку та поведінка трейдерів відіграє ключову роль у функціонуванні ринку.

але й залучення нових гравців до цього процесу. Якщо брати до уваги види здійснюваних операцій на біржових майданчиках, то можна виділити декілька основних напрямів діяльності суб'єктів торгівлі: інвестування, спекуляція, хеджування та арбітраж. Звісно, це лише основні види операцій, котрі, на мою думку, слід виокремити, адже вони різняться між собою рядом ключових особливостей. Але надалі мова піде про спекулятивні операції та особливості їх здійснення безпосередньо на біржовому фондовому ринку.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Фондовий ринок є одним з найпривабливіших середовищ для ведення торгівлі та отримання прибутку. Різноманіття фінансових інструментів та висока ліквідність забезпечують не тільки зручність здійснення операцій,

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Спекуляція є продуктом розвитку відносин у сфері торгівлі, яка першочергово має на меті задоволення власних потреб. З розвитком торгівлі, виникало все більше нових факторів, які на неї впливали — погодні катаклізми, світовий демографічний приріст, війни, інші політичні та економічні події

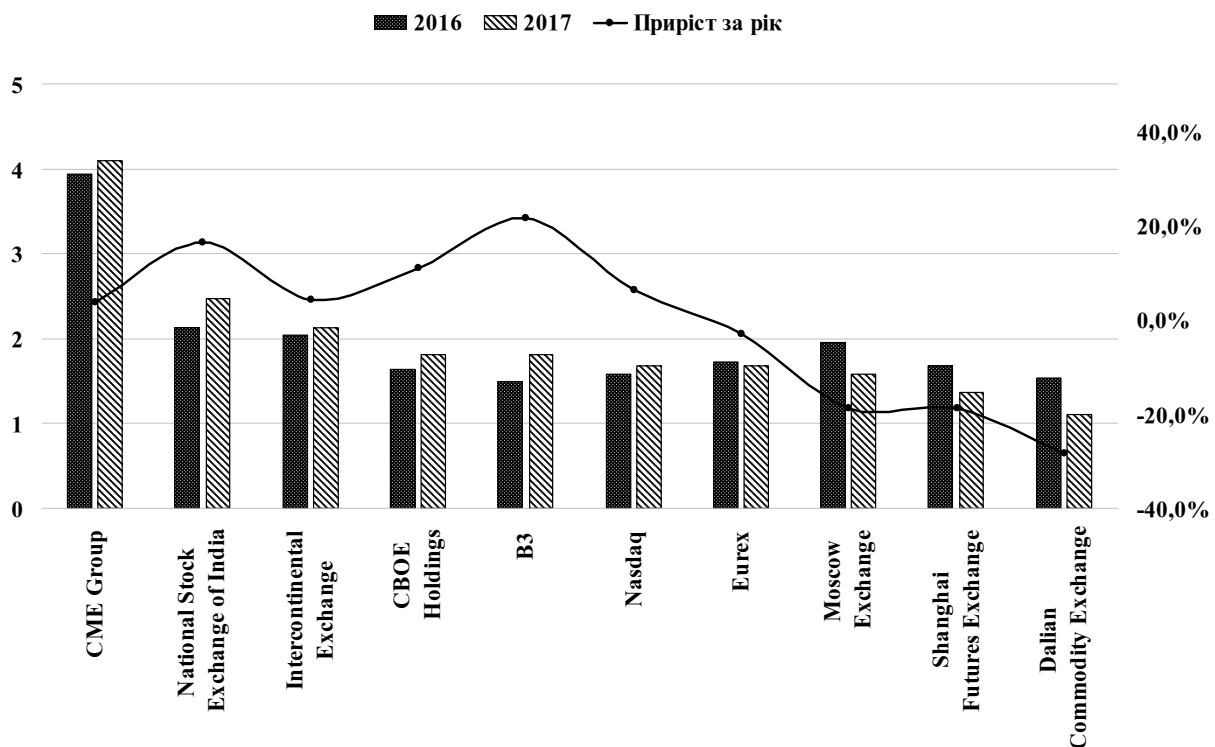


Рис. 1. Динаміка обсягу укладених угод на основних світових біржових майданчиках (млрд контрактів)

Джерело: складено автором на основі [1].

S&P 500



Рис. 2. Графік динаміки індексу S&P 500

Джерело: складено автором на основі: [2].

тощо. Учасники ринку розуміють, що більшість змін можливо передбачити в спосіб прорахунку потенційної загрози збитків заздалегідь. Така еволюція, як у глобальному масштабі, всіх ринкових процесів загалом, так і у більш дрібному — окремих учасників цих процесів призвела до виникнення одного з найцікавіших та досить прибуткових видів діяльності — спекуляції.

Слід розуміти, що спекулятивна діяльність — це форма отримання прибутку завдяки різниці вартості певного блага на різних часових проміжках. Якщо розглядати спекуляцію в розрізі фондового ринку, то це визначення цілком підходить для його опису, лише за умови деякого уточнення, де під певним благом мається на увазі будь-який інструмент, торгований на фондовому ринку (акція, облігація, індекс, ф'ючерс, опціон). Виходячи з цього, слід зазначити, що спекулянти використовують у своїй діяльності один з найцінніших ресурсів — час. Завдяки раціональному та доречному використанні спекулянти збільшують свої прибутки і, в решті-решт, просто отримують задоволення. А це відбувається лише за умови правильного та максимально ефективного використання ресурсів та можливостей.

Кожного року всесвітньо відома організація ф'ючерсної торгівлі "Futures Industry Association" публікує річні звіти щодо динаміки торгівлі ф'ючерсами та опціонами по всьому світу. Наведені дані дають змогу повноцінно аналізувати панораму ринку і ана-

лізувати майбутні тенденції, враховуючи перерозподіл коштів між різними регіонами та видами активів, що дає змогу оперувати достатньо великим обсягом інформації (табл. 1).

Практичне використання спекуляції на біржовому ринку має досить багато векторів застосування. До них можна віднести як звичайні стратегії на лінійних ф'ючерсних ринках, в основі яких "золоте правило" спекулянтів: купив дешево, продав дорого, так і більш складні спредові стратегії. Підтвердженням того, що вони дійсно працюють, є зростаюча з кожним роком ліквідність фондових ринків, кількість укладених на них угод та їх капіталізація. Статистичні дані, надані міжнародною асоціацією ф'ючерсної торгівлі, свідчать про висхідну тенденцію щодо кількості укладених ф'ючерсних та опціонних угод в усьому світі. За даними 79 найбільших бірж по всьому світу в 2017 році загалом було укладено на 0,1% менше, ніж у 2016 р., проте загальна тенденція із року в рік рухається вгору стабільно високими темпами.

Проте, варто окремо виділити найбільші біржові майданчики, на яких здійснюється торгівля ф'ючерсними та опціонними контрактами. З рисунка 1 видно, наскільки великими обсягами контрактів оперують перші 10 гігантів у світі біржової торгівлі і можна лише уявити, наскільки великі обсяги капіталу обертаються на кожній з них щороку. Не дивлячись на те, що динаміки обсягів укладених угод протягом останніх 2 років нерівномірна і деякі біржі



Рис. 3. Bear Call Spread

Джерело: складено автором на основі [3].

навіть втратили в обсязі укладених угод, проте навіть така негативна динаміка, ймовірно, короткострокова реакція ринку на політичні, економічні або екологічні фактори і є не більше, ніж корекцією більш глобального зростаючого тренду.

Таким чином, глобальний розвиток біржової торгівлі стимулює залучення все більшої кількості капіталу в економіку, сприяючи зростанню ліквідності ринку. Саме завдяки інвестиційній привабливості фінансових інструментів та зручним умовам ведення торгівлі, учасники ринку мають змогу безперешкодно, на власний розсуд та ризик торгувати тими чи іншими інструментами.

Оскільки фондовий ринок уособлює в собі загальноекономічну ситуацію країни або навіть певного регіону, то основні індекси є її найкращими індикаторами економіки в цілому. На прикладі недавніх подій на американському фондовому ринку, розглянемо потенційні стратегії ф'ючерсної та опціонної торгівлі. На рисунку 2 представлено графік Standard & Poor's 500 Index- один з основних фондових індексів США. Можна спостерігати сильний "бичачий" тренд протягом всього 2017 року, який майже не супроводжувався корекціями і тому індекс демонстрував практично постійний стрімкий ріст. Таким чином, фондовий ринок явно був "перегрітий", тобто переоцінений інвесторами, і на початку 2018 року сталось те, що мало рано чи пізно відбутись, потрібні були лише достатньо сильні фундаментальні фактори, які в кінцевому випадку відбулись і почалась сильна хвиля корекції. Цими передумовами стали:

проблеми із прийняттям держбюджету, звільнення ряду ключових політичних фігур в уряді та зовнішньоекономічна нестабільність США на фоні радикальної політики президента Трампа по відношенню до основних торговельних партнерів. Такі фундаментальні зміни призвели до того, що на фондовому ринку почався сильний ажіотаж, через який інвестори почали панікувати та перерозподіляти свій капітал в інші сектори економіки.

Поточна ситуація на ринку показує, що досвідчений трейдер міг би прорахувати з великою долею ймовірності такий розвиток подій та застосувати ряд стратегій за допомогою використання деривативів. Наприклад, він міг би продати ф'ючерс на індекс S&P, а потім купити його після падіння котирувань, тим самим ліквідуючи свою позицію та фіксуєчи прибуток. Або більш складний приклад, представлений на рисунку 3: професійний спекулянт міг би продати "колл опціон" та одночасно придбати "колл опціон", тим самим застосувавши вертикальний опціонний спред (одночасна купівля та продаж опціону з однаковим терміном експірації, але різними страйками). Ведмежий Колл спред дійсно підходить для ситуації, яка склалась на американському фондовому ринку у першому кварталі 2018 року. Суть стратегії полягає в тому, щоб трейдер продав опціон Колл зі страйковою ціною, лише незначною мірою більшою за поточну ринкову ціну базового активу. Проте одночасно з цим йому необхідно придбати опціон Колл зі страйком, більшим за поточну ринкову ціну і за ціну страйк проданого опціону, тобто дальній оп-

ціон — "out of the money". Прибуток представляє собою різницю між сплаченою премією за придбаний опціон та отриманою премією за проданий. Ризик по такій стратегії обмежений завдяки придбаному опціону, але і прибуток може бути лише чітко лімітований. Ведмежий спред застосовується, якщо трейдер не очікує на зростання ціни базового інструменту і навіть зорієнтований на тимчасове падіння ціни на нього, або на незначну її корекцію. Бичачі спреди обернені до ведмежих і використовуються у випадку, коли трейдери вважають, що ціна має сенс до зростання.

Насправді диференціація таких стратегій має настільки великий масштаб, що кожен може обирати власний підхід до спекуляції. За допомогою технічного та фундаментального аналізу оцінювати ринкову ситуацію, а також прораховувати рівень потенційних ризиків та прибутків за допомогою використання математичних моделей.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Спекулятивні стратегії мають широкий спектр застосування. Їх можна використовувати як у випадку торгівлі валютою, фондовими індексами, відсотковими ставками, так і різними групами товарів. Рівень прибутковості стратегій залежить в першу чергу від раціонального їх використання кожним суб'єктом торгівлі окремо. Таким чином враховуючи поточну ринкову ситуацію, а також індивідуальну інтерпретацію фундаментальних факторів та факторів технічного аналізу, трейдер самостійно приймає кінцеве рішення по відношенню до обраної стратегії торгівлі. Стратегії, орієнтовані на майбутнє зростання вартості базового активу називаються "бичачими" і можуть використовувати як опціони "Колл", так і опціони "Пут". Сутність "бичачих" стратегій полягає у купівлі та продажі опціонів одного типу (купівля/продаж Колл або купівля/продаж Пут) з однаковою датою експірації, але за різними страйками. "Ведмежі" стратегії орієнтовані на зниження вартості базового активу у майбутньому і здійснюються за тим самим принципом, але вибираються опціони з іншими страйками в залежності від поточної ринкової ситуації. Опціонні стратегії мають ряд переваг перед ф'ючерсами або іншими похідними фінансовими інструментами, а саме: нижчі маржинальні вимоги до депозиту, потенційно більший прибуток, нелінійний аналіз

ринку та інші. Такі переваги створюють "більший" економічний ефект як для приватного трейдера, так і для великого фонду. Не слід забувати, що досягнення такого ефекту можливе лише за умови доцільного використання індикаторів, а також глибокого аналізу біржового ринку.

Останні десятиліття фінансова інженерія набула високих темпів розвитку, тому створення нових інструментів торгівлі та нових торгових стратегій являються підґрунтям для подальшого вдосконалення вже існуючих деривативів, а також застосування більш нових (якісно вигідніших та потенційно привабливіших).

Український біржовий ринок знаходиться на примітивному рівні в порівнянні із такими розвинутими країнами, як США, Китай, Європа та інші. Проте останні декілька років НКЦПФР серйозно намагається здійснювати перетворення та реформувати український фондовий ринок. Початок належного функціонування фондового ринку та можливість використання похідних фінансових інструментів, які створять привабливе середовище для інвестицій та залучення капіталу в економіку України. За умови підвищення ліквідності ринку, учасники торгівлі зможуть застосовувати розглянуті вище торгові стратегії для мінімізації ризиків та фіксації прибутків. Проте деривативи є не лише інструментами спекуляції, але й можуть бути використані як засіб хеджування, що також має на меті використання специфічних стратегій, орієнтованих на страхування від цінових коливань у майбутньому.

Література:

1. Futures Industry Association (2018), "Exchange volume" available at: <https://fia.org/categories/exchange-volume>.
2. Barchart (2018), "Index Chart" available at: <https://www.barchart.com/>
3. Cohen, G. (2005), The Bible of Options Strategies, Pearson Education, New Jersey, USA.

References:

1. Futures Industry Association (2018), "Exchange volume" available at: <https://fia.org/categories/exchange-volume> (Accessed 1 March 2018).
2. Barchart (2018), "Index Chart" available at: <https://www.barchart.com/> (Accessed 28 March 2018).
3. Cohen, G. (2005), The Bible of Options Strategies, Pearson Education, New Jersey, USA. *Стаття надійшла до редакції 27.04.2018 р.*