

НУБІП України

**МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА**

**РОБОТА**

11.02 – МКР. 1756 «С» 2021.10.18 002 ПЗ

**АНДРІЙЧУК СВІТЛАНА АНАТОЛІВНА**

**2022**

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ  
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ  
Економічний факультет

УДК

ПОГОДЖЕНО

Декан економічного факультету

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри  
організації підприємництва та  
біржової діяльності

Діброва А.Д

(підпис)

Ільчук М.М.

(підпис)

«    » 2022р.

«    » 2023р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему «Торгові стратегії на ринках капіталу та організованих товарних

ринках»

Спеціальність 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність  
(код і назва)

Освітня програма Підприємництво, торгівля та біржова діяльність  
(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Гарант освітньої програми

к.е.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

Березовська Л.О.

(ПІБ)

Керівник магістерської  
кваліфікаційної роботи

к.е.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

Яворська В.О.

(ПІБ)

Виконав

Андрійчук С.А.

(підпис)

(ПІБ студента)

Київ – 2022

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ  
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ  
Економічний факультет

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри організації  
підприємництва та біржової діяльності

д. е. н., проф. \_\_\_\_\_  Пльчук М.М.  
(науковий ступінь, вчене звання) (підпис) (ПІБ)

2021 р.

ЗАВДАННЯ  
ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ  
СТУДЕНТУ

Андрійчук Світлана Анатоліївна

(прізвище, ім'я, по-батькові)

Спеціальність 076 - Підприємництво, торгівля та біржова діяльність  
(код і назва)

Освітня програма Підприємництво, торгівля та біржова діяльність  
(назва)

Орієнтація освітньої програми

освітньо-професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Тема магістерської кваліфікаційної роботи «Торгові стратегії на ринках  
капіталу та організованих товарних ринках»

Затверджена наказом ректора НУБіП України від 18 жовтня 2021 р. № 1756/С

Термін подання завершеної роботи на кафедру 2022.11.05

(рік, місяць, число)

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи:	Статистична звітність організаторів біржової торгівлі, міжнародних асоціацій, законодавчо-правові акти, інформаційні сайти бірж
---	---

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Теоретичні основи торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках
2. Аналіз торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках
3. Шляхи удосконалення торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках

Перелік графічного матеріалу (за потреби) 9 таблиць, 17 рисунків

Дата видачі завдання « 28 » жовтня 2021 р.

Керівник магістерської  
кваліфікаційної роботи

(підпис)

Яворська В.О.  
(прізвище та ініціали)

Завдання прийняв до  
виконання

(підпис)

Андрійчук С.А.  
(прізвище та ініціали студента)

## РЕФЕРАТ

# НУБІП України

Магістерська кваліфікаційна робота на тему «Торгові стратегії на ринках капіталу та організованих товарних ринках» викладена на 63 сторінках друкованого тексту, включає 9 таблиць і 17 рисунків. Робота складається зі вступу, трьох розділів і висновків. Для написання магістерської кваліфікаційної роботи використано 56 літературних джерел.

**Метою магістерської кваліфікаційної роботи** є удосконалення торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках в сучасних умовах.

**Об'єктом дослідження** є процеси торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретичних та практичних засад торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках у контексті цінової нестабільності на вітчизняних та міжнародних ринках.

**Методи дослідження:** монографічний метод, спостереження, узагальнення, порівняння, графічний, аналіз, синтез, абстрагування, економіко-статистичний, тощо.

**Інформаційна база:** аналітичні огляди, наукові статті, тези, законодавчі акти, звіти міжнародних біржових асоціацій, статистичні звіти НКЦПФР.

**Ключові слова:** ТОРГІВЛЯ, ТОРГОВІ СТРАТЕГІЇ, РИНКИ КАПІТАЛУ, ОРГАНІЗОВАНІ ТОВАРНІ РИНКИ, СПЕКУЛЯТИВНІ СТРАТЕГІЇ, СТРАТЕГІЇ ХЕДЖУВАННЯ.

# НУБІП України

# НУБІП України

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	6
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ТОРГОВИХ СТРАТЕГІЙ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ ТА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ</b> .....	8
1.1. Економічна сутність ринків капіталу та організованих товарних ринків.....	8
1.2. Спекулятивні торгові стратегії та їх види.....	13
1.3. Види стратегій хеджування.....	17
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТОРГОВИХ СТРАТЕГІЙ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ ТА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ</b> .....	22
2.1. Аналіз біржової торгівлі на міжнародних ринках капіталу.....	22
2.2. Оцінка торгових стратегій на міжнародних організованих товарних ринках.....	27
2.3. Аналіз торгових операцій на вітчизняних організованих фондових ринках.....	32
<b>РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ТОРГОВИХ СТРАТЕГІЙ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ ТА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ</b> .....	38
3.1. Удосконалення спекулятивних торгових стратегій у інвестиційній діяльності учасників організованих ринків.....	38
3.2. Використання хеджових торгових стратегій в управлінні цінovими ризиками.....	44
3.3. Торгові стратегії з використанням ф'ючерсів та опціонів.....	49
<b>ВИСНОВКИ</b> .....	56
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	59

НУБІП України

## ВСТУП

# НУБІП України

Міжнародна біржова торгівля на ринках капіталу та організованих товарних ринках сьогодні представляє собою високо розвинуту індустрію електронних торговельних стратегій.

# НУБІП України

Ринкові учасники мають можливість користуватися біржовими інструментами як з метою здійснення спекуляції та отримання прибутків, так і з метою управління зростаючими ризиками, пов'язаними з постійною нестабільністю товарних і фінансових ринків на міжнародному та національному

рівнях.

# НУБІП України

Сучасні ринки капіталів та організовані товарні ринки – це регульована систематична форма електронної торгівлі біржовими фінансовими інструментами різних видів та форм. Кожна біржа має можливість розробляти та впроваджувати у торгівлю свої специфікації біржових контрактів на цінні папери, валютні курси, відсоткові ставки, дорогоцінні метали, криптовалюти, аграрну продукцію, метали, енергоресурси, тощо.

# НУБІП України

Враховуючи вище вказане, особливої актуальності набуває дослідження торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках з метою вивчення сучасних досягнень та міжнародного досвіду, а також можливостей його застосування вітчизняними суб'єктами підприємства.

# НУБІП України

**Мета магістерської кваліфікаційної роботи** – це удосконалення торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках в сучасних умовах.

# НУБІП України

**Завдання магістерської кваліфікаційної роботи:**

- розглянути поняття ринків капіталу та організованих товарних ринків, їх роль, функції та особливості функціонування;

- навести характеристику основних видів спекулятивних та хеджових стратегій торгівлі.

# НУБІП України

- охарактеризувати поточний стан та тенденції міжнародної і вітчизняної біржової торгівлі на організованих товарних ринках і ринках капіталу;

- визначити напрями удосконалення торгових стратегій на вітчизняних ринках капіталу та організованих товарних ринках.

**Об'єктом дослідження** є процеси торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретичних та практичних засад торгових стратегій на ринках капіталу та організованих товарних ринках у контексті цінової нестабільності на вітчизняних та міжнародних ринках.

**Методи дослідження:** монографічний метод, спостереження, узагальнення, порівняння, графічний, аналіз, синтез, абстрагування, економіко-статистичний, тощо.

**Інформаційна база:** аналітичні огляди, наукові статті, тези, законодавчі акти, звіти міжнародних біржових асоціацій, статистичні звіти НКЦПФР.

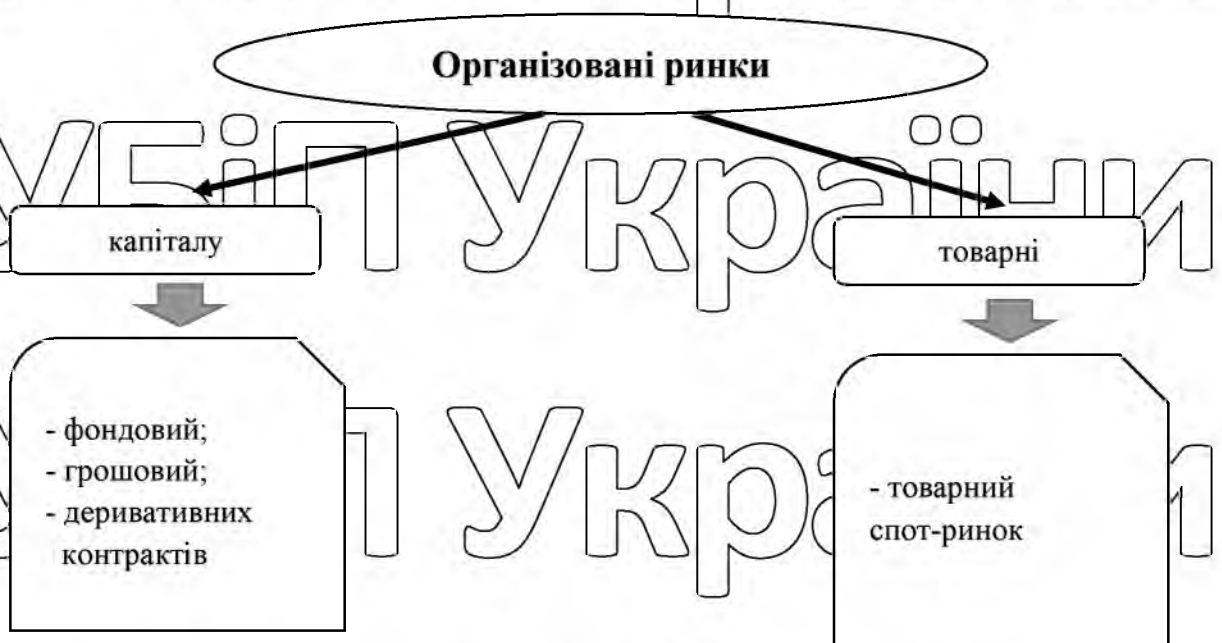
**Ключові слова:** ТОРГІВЛЯ, ТОРГОВІ СТРАТЕГІЇ, РИНКИ КАПІТАЛУ, ОРГАНІЗОВАНІ ТОВАРНІ РИНКИ, СПЕКУЛЯТИВНІ СТРАТЕГІЇ, СТРАТЕГІЇ ХЕДЖУВАННЯ.

## РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ТОРГОВИХ СТРАТЕГІЙ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ ТА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

### 1.1. Економічна сутність ринків капіталу та організованих товарних ринків

Ринки капіталу та організовані товарні ринки нині є основним елементом будь-якої ринкової економіки. Без наявності деривативних контрактів не можливо здійснювати аналіз і прогнозування цінової кон'юнктури на товарних і фінансових ринках.

В Україні основні правові засади функціонування ринків капіталу та організованих товарних ринків з 1.07.2021р. визначає Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» а також ряд інших законів та підзаконних актів [1-7; 13; 25]



**Рис. 1.1. Класифікація ринків за формою організації**

Джерело: побудовано автором на основі використання джерела [2]



У відповідності до статті 4 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» ринки капіталу включають у себе [2]

- фондові ринки (ринки цінних паперів);
- грошові ринки (валютні курси);
- ринки деривативних фінансових інструментів (форварди, ф'ючерси, опціони, свопи);

Вище вказаний Закон наводить наступне трактування економічної сутності фондового ринку (ринку цінних паперів) - це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів) [2].

Ринок деривативних фінансових інструментів являє собою сукупність учасників ринку деривативних фінансових інструментів та правовідносин між ними, що виникають під час емісії деривативних цінних паперів, укладення деривативних контрактів, вчинення та виконання правочинів щодо деривативних цінних паперів, укладення та виконання договорів про заміну сторони деривативних контрактів, виконання зобов'язань за деривативними фінансовими інструментами [2].

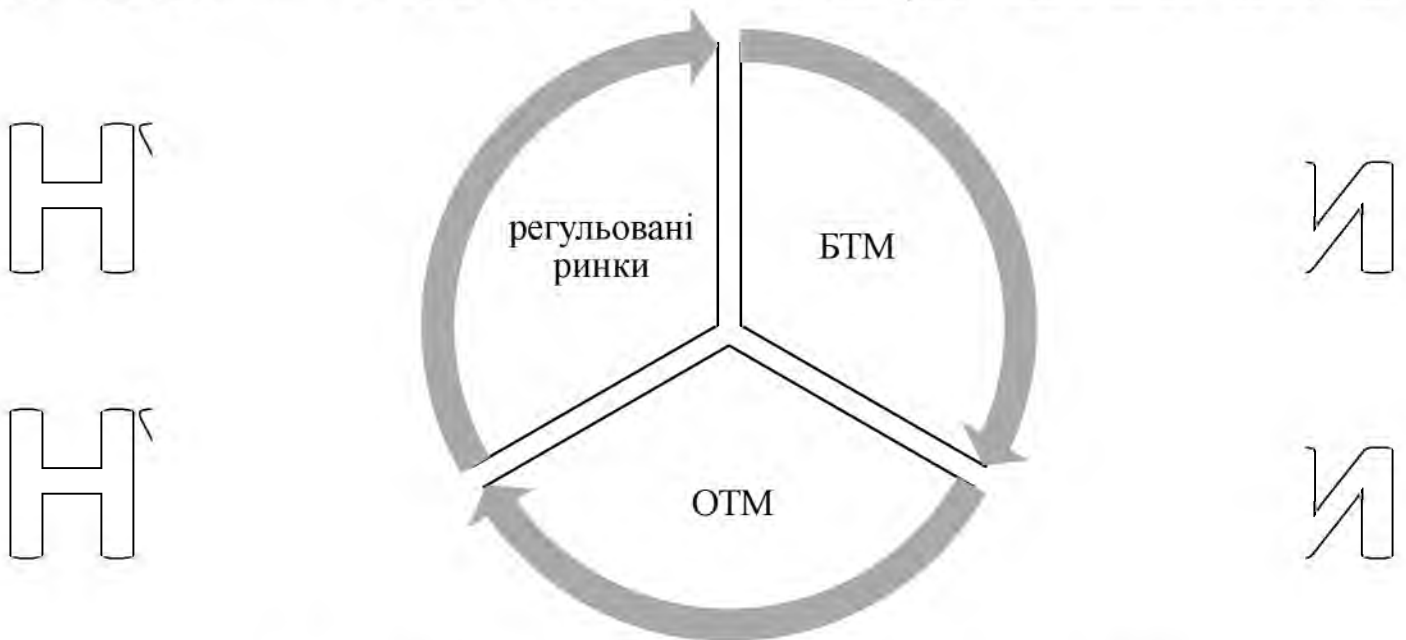
Грошовий ринок являє собою сукупність учасників грошового ринку та правовідносин між ними, що виникають під час вчинення правочинів щодо інструментів грошового ринку та валютних цінностей [2].

Учасники ринків капіталу - це учасники фондового ринку, учасники ринку деривативних фінансових інструментів та учасники грошового ринку, які включають [2]:

- емітентів;
- інвесторів;
- професійні учасники ринків капіталу;
- об'єднання професійних учасників ринків капіталу.

Організованими ринками капіталу в Україні включають наступні види (рис. 1.2.) [2]:

- регульовані ринки (фондові, деривативних контрактів, грошові);
- БТМ (фондові, деривативних контрактів);
- ОТМ (облігацій та деривативних контрактів).



**Рис. 1.2. Види організованих ринків капіталу в Україні**

Джерело: побудовано автором на основі використання джерела [2]

У відповідності до статті 5 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» товарні включають у себе спот-ринки [2].

Товарний спот-ринок являє собою сукупність учасників товарних ринків та правовідносин між ними щодо купівлі-продажу, передачі, переміщення, постачання, міни продукції шляхом укладення товарних спот-контрактів [2]

Товарний спот-контракт являє собою договір, умови якого передбачають, що фактична передача, переміщення, постачання, міна продукції заплановано здійснюється в межах найбільшого з таких проміжків часу [2]:

1) двох робочих днів,

2) проміжку часу, визначеного звичаєм ділового обороту, що зафіксований

у правилах товарної біржі

Учасниками товарних спот-ринків є [2]:

- професійні учасники організованих товарних ринків;

- суб'єкти господарювання, що здійснюють продаж та/або купівлю, передачу, розподіл, постачання продукції, та інші особи, віднесені законодавством до учасників товарних спот-ринків.

Основна роль організованих ринків капіталу та товарних активів полягає у

[43]:

- створенні ліквідності для торгових стратегій, яка дозволяє підприємствам розвиватися, а підприємцям – отримувати прибутки від діяльності;

- зменшенні ризиків, надаючи інформацію у відкритий доступ для інвесторів та біржових трейдерів.

- стабілізації економіки;

- формуванні довіри інвесторів до організованої форми торгівлі.

Організовані ринки капіталу та товарних активів створюють відкрити та регульовану систему для придбання компаніями значних обсягів капіталу. Це

забезпечується через ринки акцій і облігацій. Ринки також сприяють цим підприємствам у мінімізації цінових ризиків. Вони роблять це з товарами, валютними ф'ючерсними контрактами та іншими фондовими деривативами [43].

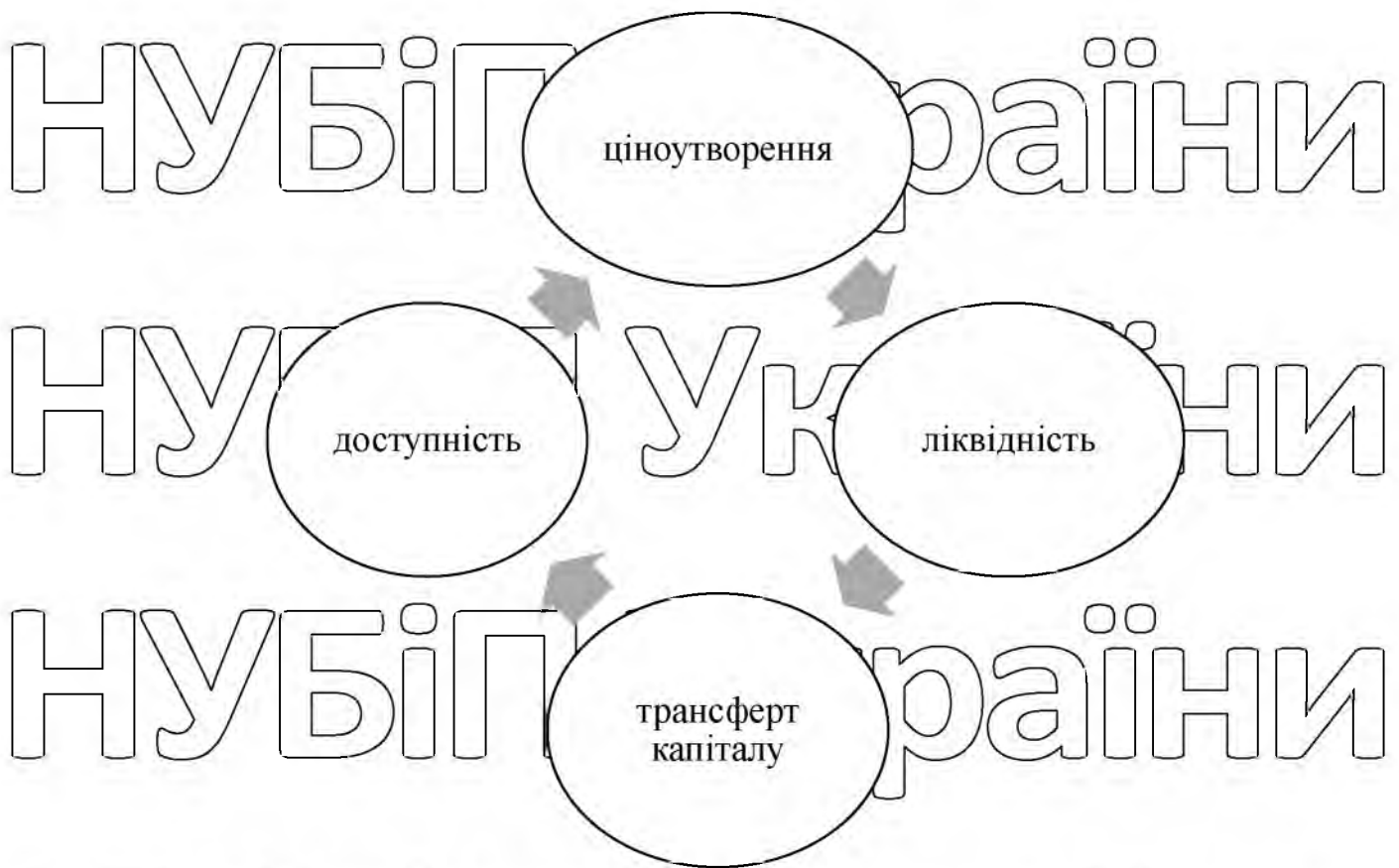
Оскільки ринки є публічними і відкритими для доступу, то вони забезпечують відкритий і прозорий спосіб формування ринкових цін на все, що

торгується. Вони відображають усі наявні аналітичні дані про інструменти та активи, що торгується, зменшуючи витрати на отримання інформації, адже вона вже включена в ціну [43].

Сам розмір обігу інструментів на організованих ринках забезпечує ліквідність. Іншими словами, продавці завжди можуть продати активи, а покупці

завжди можуть купити ці активи. Стандартизований розмір також зменшує витрати на ведення бізнесу. Компаніям не потрібно шукати десь у іншому місці покупців чи продавців активів [43].

Не можливо недооцінити роль організованих ринків капіталу та товарних активів в стабілізації та зміцненні економіки. Адже вони покликані забезпечити виконання наступних чотирьох важливих функцій [44]:



**Рис. 1.3. Основні функції організованих ринків капіталу та товарних активів**

Джерело: побудовано автором на основі використання джерела [44]

Організовані ринки капіталу та товарних активів є виступають важливим центром ціноутворення на фінансові і товарні активи. Адже, саме організовані ринки забезпечують конкурентні умови для формування ціни рівноваги на основі великої кількості заявок від попиту і пропозиції сконцентрованих в одному місці.

Організована торгівля забезпечує ефективний трансферт капіталу від центрів акумуляції до секторів економіки, які їх потребують. Добровільне переміщення капіталу відбувається через бажання інвесторів отримати вигоду від розміщення своїх коштів у досить ефективні підприємницькі проекти.

Покупці та продавці можуть вирішити торгувати своїми активами в будь-який час. Вони можуть використовувати організовані ринки капіталу та товарних активів, щоб продавати свої інструменти або робити інвестиції за своїм

бажанням. У результаті велика кількість продавців та покупців формують достатню ліквідність.

Доступність організованих ринків досягається через використання Інтернет-трейдингу, а також постійне здешевлення проведення торгових трансакцій на організованих ринках товарів і фінансових інструментів.

Отже, організовані ринки капіталу та організовані товарні ринки є місцем, де учасники, такі як інвестори та компанії, незалежно від їх розміру, отримують справедливі умови для торгових операцій. Вони надають окремим особам, компаніям і державним організаціям доступ до капіталу, а також допомагають знизити рівень безробіття завдяки численним можливостям роботи.

## 1.2. Спекулятивні торгові стратегії та їх види

Торговельні стратегії на організованих ринках капіталу та товарних активів передбачають наявність двох видів учасників (рис. 1.4):

- спекулянти (спекулятивні стратегії торгівлі);
- хеджери (стратегії хеджування цінових ризиків).

Торгові стратегії на організованих ринках

спекулятивні

хеджові

Рис. 1.4. Види торгових стратегій

Джерело побудовано автором

Роль спекулянтів на організованих ринках завжди викликає багато дискусійних моментів серед регуляторів ринку та ринкових учасників. Слово «спекулянт» має негативне значення, проте це часто відбувається через неправильне розуміння функціонального призначення спекулянтів і спекулятивних стратегій [47].

Спекулянти приносять ліквідність на організовані ринки, а деякі інвестори та інші ринкові учасники вважають, що вони можуть також завдавати і шкоди фінансовим інтересам споживачів або компаній [47].

Насправді спекулянти не створюють і не руйнують організовані ринки, а навпаки, вони своєю діяльністю допомагають підтримувати ліквідність. У світі ринкових відносин спекулянти – це та сторона, яка найчастіше не оперує самими фактичними або фізичними товарами, натомість вони завдяки спекулятивним стратегіям очікують отримати прибутки при зміні цін [47].

Спекулянти, як правило, постійно відстежують і аналізують фундаментальні та технічні фактори, які впливають на організовані ринки, на яких вони торгують [47].

Існують різні спекулятивні стратегії залежно від видів спекулянтів, які їх застосовують на організованих ринках активів та ринках товарних активів.

Спочатку розглянемо спекулятивні стратегії таких учасників організованих фондових ринків, як маркет-мейкери.

Маркет-мейкерами являються професійні учасники організованих ринків, які постійно показують свої ціни пропозиції та попиту. Це тип спекулянтів та їх стратегії спрямовані на встановлення двосторонніх цін, що забезпечує можливість отримання прибутків або утворення стратегій spread між цінами купівлі та продажу. Очевидним є те, що будь-які спекулятивні стратегії побудовані на золотому правилі купувати дешевше та продавати дорожче [47].

Індивідуальні трейдери та їх спекулятивні стратегії досить часто пов'язані з їх особливостями роботи на організованих ринках капіталу та товарних активів.

Індивідуальні трейдери – це фізичні особи, які торгують за рахунок власних коштів. Стратегії цих учасників ґрунтуються на використанні короткострокових

стратегій, ефективних при електронній торгівлі, що допомагає їм вирівнювати умови гри, покращивши доступ до інформації на біржах. Швидкість і легкість виконання біржових угод у поєднанні із застосуванням сучасного управління ціновими ризиками дають індивідуальним трейдерам доступ до організованих ринків і стратегій, які колись були доступні тільки юридичним особам-інвесторам [48].

Портфельний або інвестиційний учасники – це біржові учасники, які можуть використовувати довгострокові спекулятивні стратегії, адже вони достатньо забезпечені фінансовими ресурсами. Такі учасники можуть вільно використовувати і спекулятивні стратегії й стратегії хеджування. Портфельні інвестори реалізують інвестиційну стратегію своїх фондів та керують повсякденною торгівлею. Ф'ючерсні деривативні інструменти часто використовуються ними для збільшення або зменшення загальної експозиції інвестиційного портфеля на ринку, не порушуючи наявного балансу інвестицій, для створення якого, можливо, знадобилися значні зусилля й капітал [48].

Хедж-фонди являють собою найбільш ризикований бізнес на організованих ринках капіталу та товарних активів. Вони представляють собою керований портфель інвестицій, який формується на основі передових інвестиційних торгових стратегій з метою максимізації прибутку в абсолютному значенні або відносно певних ринкових показників. Сама назва «хедж-фонд» здебільшого історична, адже перші хедж-фонди дійсно використовували виключно хеджувальні стратегії з метою захисту від ризиків на ведмежих ринках шляхом скорочення своїх позицій. Сьогодні хедж-фонди використовують сотні різних торгових стратегій, намагаючись максимізувати свої прибутки. Різноманітний і високоліквідний ф'ючерсний ринок дозволяє хедж-фондам здійснювати великі операції за обсягами – збільшувати або зменшувати вплив власних інвестиційних портфелів на організовані ринки [48].

У біржовій практиці також розрізняють основні два види торгових стратегій залежно від поведінки біржових учасників (рис. 1.5.) [49].



Н У К Р И  
 Стратегії биків - довгі стратегії (підвищення ціни) Стратегії ведмедів - короткі стратегії (пониження ціни)

Н У Б І Г З а і н и  
 Торгові стратегії

Н У Б І П у к р а ї н и  
**Рис. 1.5. Види торгових стратегій залежно від поведінки трейдерів**  
 Джерело: побудовано автором

Торгові стратегії биків – це стратегії біржових трейдерів, які пов’язані з підвищенням цінних котирувань. Особи, класифіковані як бики, очікують, що ціна активу буде зростати. Тому, вони купують активи, щоб пізніше продати їх за вищими цінами. Бики залишаються оптимістичними щодо ціни на активи, вважаючи, що вони коштіватимуть більше пізніше, коли вони реалізують свої активи. Якщо їх прогноз виправдається – вони отримують прибутки. Бики отримують прибутки, при так званих, довгих торгових стратегіях [49].

Торгові стратегії ведмедів є протилежністю стратегіям биків, коли справа стосується спекуляцій на організованих товарних і фінансових ринках. Вони очікують зниження вартості своїх активів, тому роблять ставку на продаж цих активів, щоб пізніше викупити за дешевими цінами. Ведмеді отримують прибуток при, так званих коротких продажах [49].

Залежно від видів інструментів, які використовують спекулянти розрізняють наступні торгові стратегії [50]:

Опціонні торгові стратегії – це угоди про право купувати чи продавати певну кількість цінних паперів протягом установленого часу за ціною,



визначеною раніше. Операції з опціонами є дуже ризикованими операціями з цінними паперами, оскільки їх ціни змінюються дуже часто та дуже сильно. Опціонні угоди можна далі класифікувати на опціонні угоди колл, пут і колл і пут [50].

Маржинальні торгові стратегії – це стратегії, при яких клієнти відкривають рахунки у брокерів, вносячи певну суму коштів. Клієнт може купити цінні папери на кошти, які він позичив у брокера, а потім різниця в ціні зараховується або списується на або з рахунку клієнта [50].

Арбітражні торгові стратегії – спекулятивні стратегії за яких спекулянти отримують прибуток від різниці в цінах активів на двох різних ринках. Відомо, що цей процес вирівнює ціни на ці активи на обох ринках. Це вузькоспеціалізована спекулятивна торгова стратегія, яка вимагає навичок [50].

Отже, спекулянтами можуть бути як фізичні, так і юридичні особи, які намагається отримати прибутки від наявних цінових коливань на організованих ринках капіталу та товарних активів.

Спекулянтами можуть використовувати у своїй діяльності власний капітал або запозичений з метою його інвестування у різні активи, а саме: облігації, акції, грошовий ринок, валютні та інші фінансові інструменти на короткий та довгостроковий період часу [50].

Спекулянти постійно ризикують, щоб отримати прибуток за свій ризик, але ефективно розроблені торгові стратегії роблять спекулятивну торгівлю менш ризикованою. Нині спекулянти з метою мінімізації своїх цінових ризиків також досить часто користуються стратегіями хеджування на організованих ринках капіталу та товарних активів.

### 1.3. Види стратегій хеджування

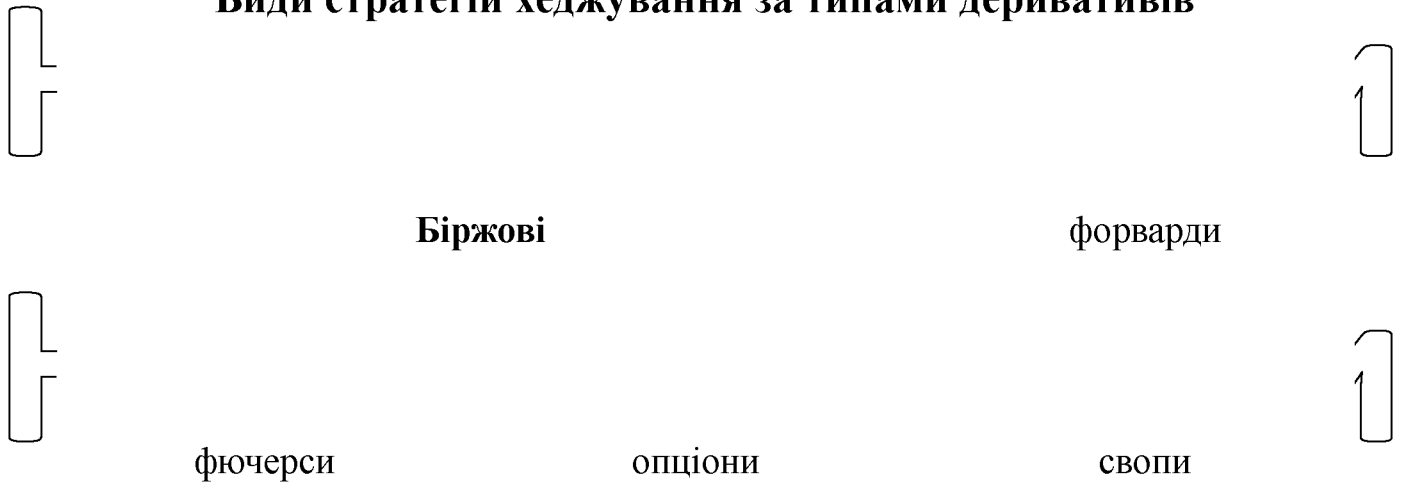
Цінові та курсові ризики є постійними елементами торгових операцій на організованих ринках капіталу та товарних активів.

Торгові стратегії, пов'язані з хеджуванням стосується будь-яких інвестицій, метою яких є мінімізація ризиків майбутніх цінкових ризиків у разі несприятливих змін цін на різні види товарних і фінансових активів [51].

Стратегії хеджування на організованих ринках забезпечують свого роду страхове покриття з метою захисту від очікуваних але не гарантованих збитків від інвестицій. Зазвичай стратегії хеджування складається із захисту портфеля за допомогою інвестицій в один фінансовий інструмент для компенсації ризику іншого інвестування [51].

Хеджування – це механізм ризик-менеджменту, який забезпечує управління цінковими ризиками через їх мінімізацію за умов застосування біржових деривативних контрактів або інших видів угод.

### Види стратегій хеджування за типами деривативів



**Рис. 1.6. Види стратегій хеджування залежно від деривативних контрактів**

Джерело: побудовано автором

Хеджувальні стратегії є ключовими при розробці будь-яких торгових стратегій учасниками організованих ринків. Навіть якщо хеджування не усуне всі ризики повністю, воно все одно може успішно зменшити вагомую частину

потенційних втрат. Якщо стратегія хеджування спрацює ефективно, то прибуток інвестора буде захищений або збитки, принаймні частково, мінімізовані [51].

Менеджери портфелів та інші інвестори іноді вирішують використовувати фінансові інструменти, відомі як похідні, для хеджування інших активів.

Інструменти можуть бути або умовними вимогами, або форвардними вимогами.

Умовні вимоги включають опціонні контракти та ф'ючерсні контракти [51].

Опціони надають інвесторам право купувати (з опціонами колл) або продавати (з опціонами пут) різні товарні та фінансові активи за визначеними цінами, відомими як ціна виконання чи страйкова ціна. Опціонні контракти

включають в себе пут-опціони, коли покупець хеджує від зниження ціни, а продавець опціону хеджує від підвищення ціни. З опціонами колл покупець припускає, що ціни зростуть, а продавець припускає, що ціни знизяться [51].

Ф'ючерсні контракти – це зобов'язання між покупцем і продавцем про купівлю та продаж певного активу чи інструменту в майбутньому за заздалегідь визначеними цінами. Як виробники (наприклад, фермери), так і покупці на спотовому ринку можуть застрахуватися від можливих коливань цін шляхом купівлі або продажу ф'ючерсних контрактів. Сподіваючись, що цінові ризики на спот-ринках будуть перекриті відповідними змінами за ф'ючерсними цінами

[51].

Форварди та свопи є інструментами позабіржового ринку, проте їх також деякі учасники використовують у якості інструментів для розробки торгових хеджових стратегій [51].

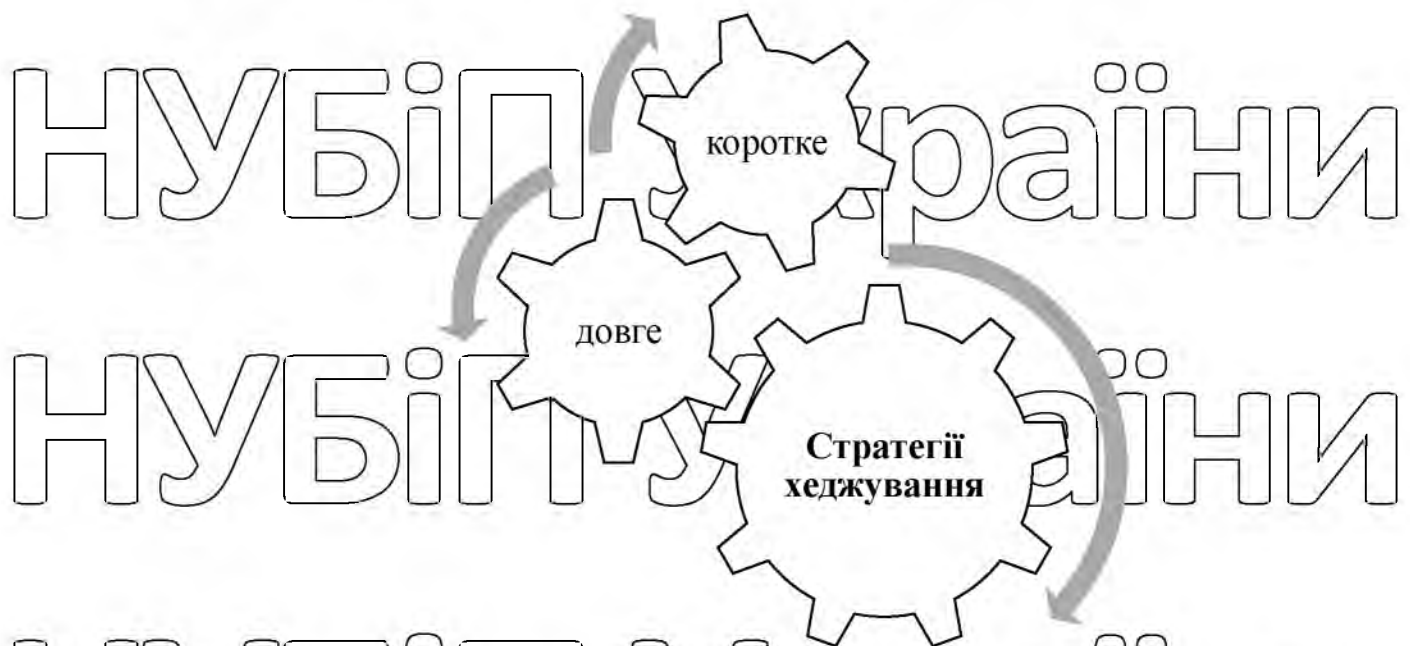
Свопи є похідними контракти між двома сторонами для обміну двома грошовими потоками, що визначаються невизначеними змінними, такими як відсоткові ставки або ціни на товари, протягом певного заздалегідь визначеного періоду часу. Поширені типи свопів включають: процентні свопи, валютні свопи, товарні свопи та кредитні дефолтні свопи (CDS) [51].

Форвардні контракти являються строковими угодами для сторін, які беруть участь у купівлі та продажу певних активів у майбутньому. Зазвичай вони базуються на майбутніх фіксованих датах й цінах. Оскільки форварди є

нестандартизованими контрактами, то їм можна надати перевагу над звичайними ф'ючерсними контрактами у разі необхідності виконання поставки активів. Основна перевага форвардного контракту полягає в можливості налаштувати його відповідно до різних товарів, дат доставки та кількості.

Залежно від виду учасника організованого ринку хеджування поділяються на дві основні стратегії:

- довге хеджування;
- коротке хеджування.



**Рис. 1.7. Види стратегій хеджування залежно від виду учасників ринку**

Джерело: побудовано автором

Довге хеджування – це стратегія управління цінovими ризиками, яка дозволяє мінімізувати втрати покупця у разі зростання у майбутньому цін на спотових ринках.

Довге хеджування передбачає на початку розробки стратегії відкриття на біржовому ринку довгої позиції – тобто купівлі ф'ючерсного контракту чи опціону на той самий актив, який підлягає хеджуванню. Вкінці даної хеджувальної стратегії учасник закриває біржову позицію через офсет – тобто

продаючи ф'ючерсний контракт та приступає до реальної купівлі активу досить часто покупець уже може володіти активом, а потім розробляти хеджову стратегію.

Коротке хеджування – це стратегія управління цінними ризиками, яка дозволяє мінімізувати втрати продавця у разі падіння у майбутньому цін на спотових ринках.

Коротке хеджування передбачає на початку розробки стратегії відкриття на біржовому ринку короткої позиції – тобто продажу ф'ючерсного контракту чи опціону на той самий актив, який підлягає хеджуванню. Вкінці даної хеджувальної стратегії учасник закриває біржову позицію через офсет – тобто купуючи ф'ючерсний контракт та приступає до реального продажу своїх активів.

На організованих ринках капіталу більшість торгових учасників мають поєднувати обидва вище вказані види хеджування. Адже вони можуть одночасно виступати у ролі покупців та продавців фінансових інструментів.

Диверсифікація видів хеджування полягає в тому, що під час хеджування деякі інвестори іноді просто хочуть диверсифікувати свої портфелі, щоб зменшити загальні інвестиційні ризики. Загальна диверсифікація на фондових ринках з акціями відрізняється від прямого хеджування тим, що вона зазвичай не складається з конкретних інвестицій, щоб урівноважити інші конкретні наявні інвестиції. Натомість, йдеться лише про трансферт інвестицій між різними секторами ринків чи активами.

## РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ТОРГОВИХ СТРАТЕГІЙ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ ТА  
ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ

## 2.1. Аналіз біржової торгівлі на міжнародних ринках капіталу

Біржова торгівля на міжнародних ринках капіталу характеризується зростаючою динамікою в останні понад 20 років.

За даними статистичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії, яка щорічно складає рейтинг найбільших бірж деривативів у світі (рис. 2.1) [19].

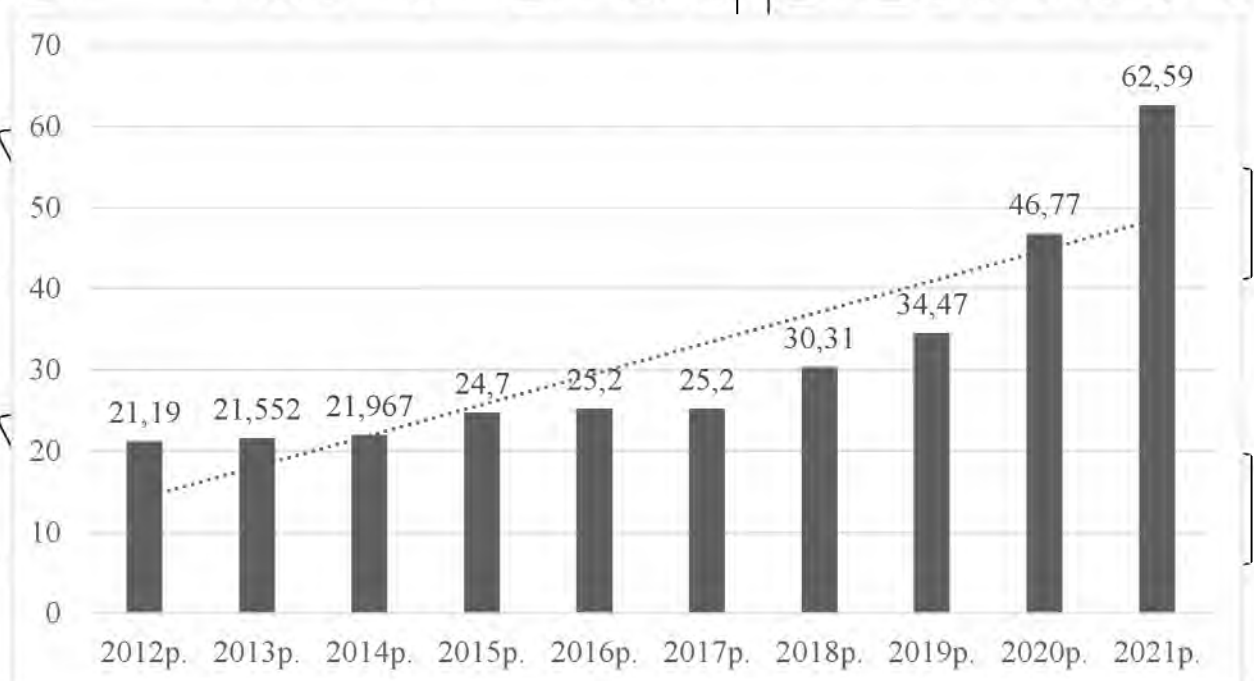


Рис. 2.1. Динаміка біржової торгівлі на міжнародних ринках капіталу за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії, млрд дол.

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19]

Станом на 2021 р. біржова торгівля на міжнародних ринках капіталу нині забезпечується 86-ма провідними біржами. Проте до списку 10 найбільших бірж на міжнародному ринку капіталу відносяться наступні біржі (табл. 2.1.) [19].

Таблиця 2.1.

# НУБІП УКРАЇНИ

## Список 10 найбільших бірж на міжнародних ринках капіталу у 2021 р., млрд угод

Місце	Назва міжнародної біржі	2021 р.	2021 р. до 2020 р., +/- %
1	Національна фондова біржа Індії National Stock Exchange of India	17,3	+94,9
2	Бразильська торгова ф'ючерсна біржа B3	8,8	00 -38,0
3	Чиказька біржа CME Group	4,9	+2,5
4	Інтерконтинентальна біржа Intercontinental Exchange	3,3	+18,9 00
5	Американська біржа NASDAQ	3,2	+23,7
6	Чиказька біржа опціонів CBOE Holdings	3,0	+18,4
7	Китайська товарна біржа Дженчжоу Zhengzhou Commodity Exchange	2,6	+51,7 00
8	Дальянська товарна біржа Dalian Commodity Exchange	2,4	+14,9
9	Шанхайська ф'ючерсна біржа Shanghai Futures Exchange	2,3	00 -9,0
10	Корейська біржа Korea Exchange	2,2	+4,4

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19]

У 2021 році незмінно упродовж 3-х років перші 5 місць займають ті ж самі міжнародні біржі. На першому місці упродовж останніх років залишається

Национальна фондова біржа Індії (National Stock Exchange of India) з обсягами у 17,3 млрд угод, що на 94,9 % вище за 2020 р. (8,9 млрд угод) [19].

Згідно статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії у 2021 році до найбільших 10-ти міжнародних бірж на ринках капіталу входило чотири американські біржі, три китайські біржі, одна індійська, одна бразильська та одна корейська [19].

Історично торгові операції відбувались у найбільших центрах з концентрації біржової торгівлі, тому сьогодні звичним є поділ ринків за географічними регіонами на [19]:

- Азійсько-тихоокеанський (Asia-Pacific);
- Північно-Американський (North America);
- Південно-Американський (Latin America);
- Європейський (Europe);
- Інші біржі (Other).

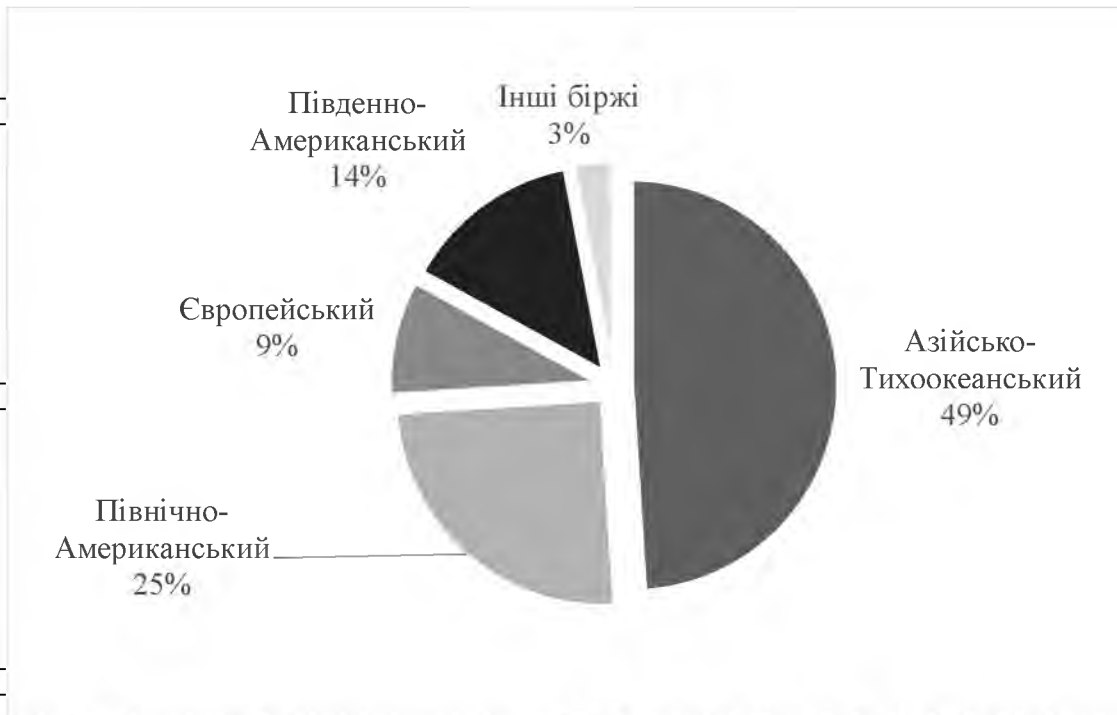
Таблиця 2.2.

**Структура міжнародного ринку капіталу у 2021 р. за географічними регіонами, млрд угод**

Географічні регіони	2021 р.	2020 р.	Зміна 2021 р. до 2020 р.
Азійсько-тихоокеанський Asia-Pacific	30,5	20,2	51,6%
Північна Америка North America	15,4	12,9	19,7%
Південна Америка Latin America	8,9	6,5	37,5%
Європа Europe	5,5	5,6	-2,8%
Інші Other	2,3	1,7	32,6%
Всього	62,6	46,8	33,7%

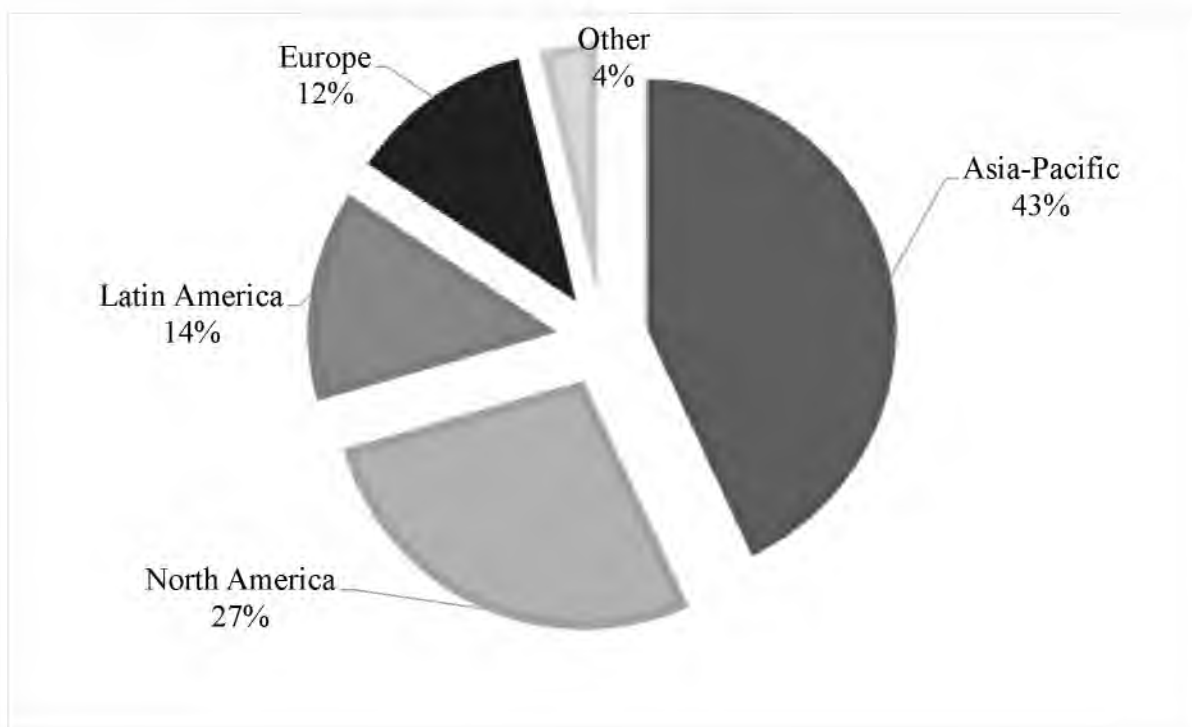
Джерело: [19]





**Рис 2.2. Міжнародна біржова структура у 2021 році, %**

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19]

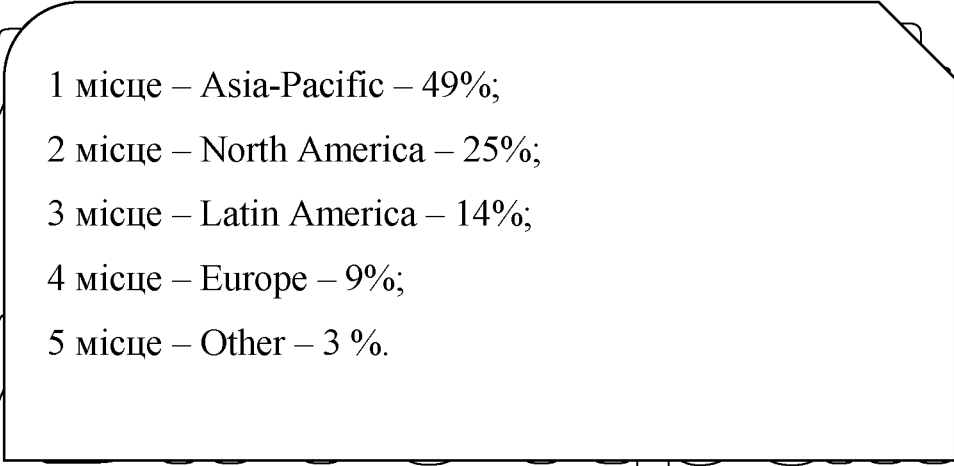


**Рис 2.3. Міжнародна біржова структура у 2020 році, %**

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19]

В останні роки частка азійсько-тихоокеанського регіону значно зросла і випередила регіон Північної Америки (рис. 2.2.-2.3.) [19].

Отже, міжнародну біржову торгівлю на організованих ринках капіталу можна систематизувати і представити наступним чином (рис. 2.4.) [19]:

- 
- 1 місце – Asia-Pacific – 49%;
  - 2 місце – North America – 25%;
  - 3 місце – Latin America – 14%;
  - 4 місце – Europe – 9%;
  - 5 місце – Other – 3 %.

**Рис 2.4. Порівняння часток основних міжнародних регіонів організованої торгівлі у 2021 році, %**

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19].

За підсумками 2021 року на усіх міжнародних ринках капіталу спостерігається приріст торгівлі за географічними регіонами, окрім європейського, де відбулось незначне зниження обсягів торгівлі на 2,8 %.

Основними тенденціями на міжнародних ринках капіталу у 2021 році стали наступні [52]:

- поступове зростання об'ємів торгівлі, яке спостерігається щорічно упродовж останніх років;
- відновлення економічних систем після наслідків пандемії;
- забезпечення підприємців низькими відсотковими ставками;
- зростання купівельної спроможності домогосподарств;
- зростання показників роботи організованих фондових ринків;
- досягнення нових обсягів відкритих позицій на міжнародних ринках капіталу.

До основних проблем, які необхідно буде вирішити у найближчий час або з якими стикнуться учасники відносяться [52]:

- необхідність подолання наслідків війни в Україні;

- налагодження нових ланцюжків поставок товарних і фінансових активів, які порушені у наслідок воєнних дій в Україні;

- боротьбу з новими наслідками цінової волатильності на міжнародних ринках капіталу;

- зниження наслідків інфляційного тиску з боку центробанків;

- подолання наслідків геополітичної напруженості у світі.

Отже, незважаючи на позитивні показники роботи міжнародних ринків капіталу у подальшому нові виклики потребуватимуть пошуку нових підходів та інструментів для розробки ефективних торгових стратегій для усіх учасників ринків.

## 2.2. Оцінка торгових стратегій на міжнародних організованих товарних ринках

В умовах посилення нестабільності організованих ринків капіталу особливо актуальними торговими стратегіями стали торгові операції на організованих товарних ринках міжнародного значення.

У структурі міжнародної біржової торгівлі частка товарних активів зросла у 2021 р. до рівня 10,8 млрд угод., що склало 17,3 % (рис. 2.5.). Сьогодні міжнародна біржова торгівля та можливість використання біржових інструментів у торгових стратегіях на організованих товарних ринках можуть використовувати два основні біржові деривативні контракти:

- ф'ючерси на товарні активи;

- опціони на ф'ючерси на товарні активи.



**Рис 2.5. Динаміка організованої торгівлі товарними та фінансовими деривативними контрактами**

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19]

Аналіз торгівлі товарними деривативними контрактами на міжнародних організованих товарних ринках за видами активів можна класифікувати товарні активи за різними групами. Біржова торгівля товарними деривативними контрактами представляє собою торговельні операції з ф'ючерсами та опціонами на (табл. 2.3.):

- аграрну продукцію;
- енергоресурси;
- метали;
- інші види активів.

За останні п'ять років торговельні операції на міжнародних організованих товарних ринках у середньому нараховували близько 10 млрд угод.

Таблиця 2.3.

### Структура торгових операцій на міжнародних організованих товарних ринках у порівнянні, млрд угод

Види товарних активів	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.	2019р.	2020р.	2021р.	Зміна 2021р. до 2015р., разів
С.-г. продукція	1,6	1,9	1,3	2,2	1,77	2,57	2,82	+76
Енергоресурси	1,4	2,2	2,1	1,5	2,54	3,15	2,71	+94
Кольорові метали	1,3	1,9	1,7	1,5	1,44	1,43	1,87	+21
Дорогоцінні метали	0,3	0,3	0,2	0,3	0,52	0,98	0,9	+200
Інші види	0,9	0,72	0,5	0,5	0,89	1,45	2,53	+181
<b>Всього</b>	<b>5,5</b>	<b>7,02</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>7,16</b>	<b>9,58</b>	<b>10,83</b>	<b>+96</b>

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19]

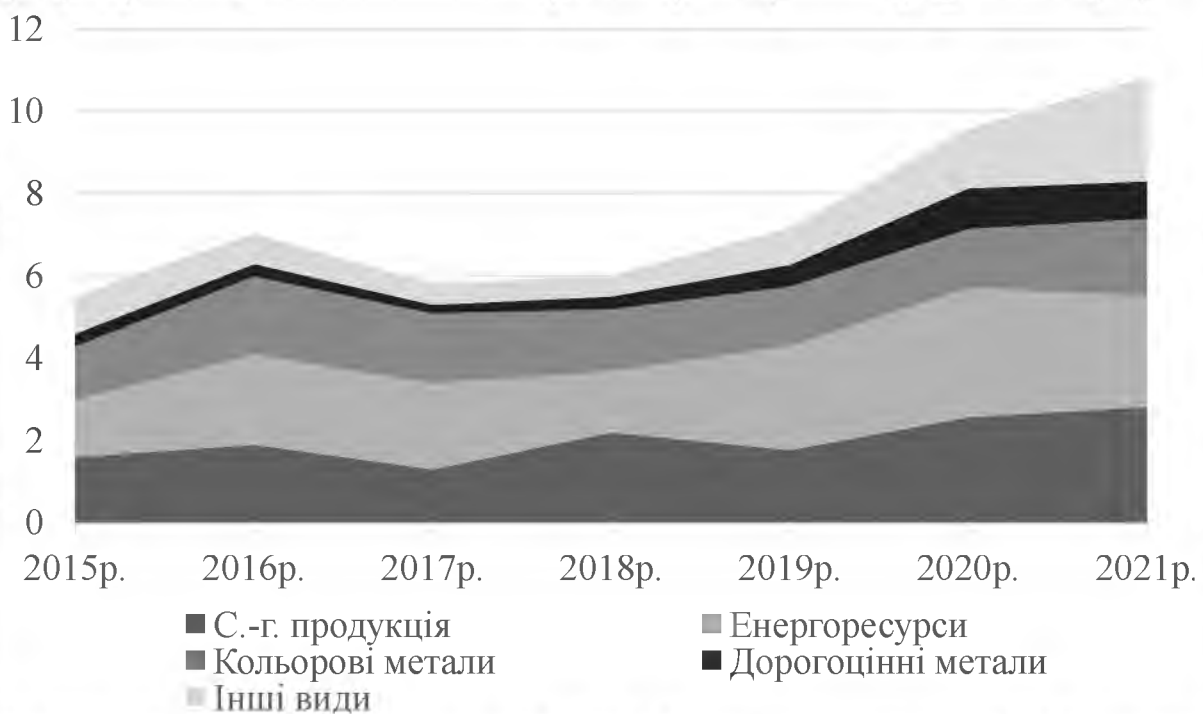


Рис 2.6. Динаміка структури світової торгівлі товарними деривативами

Джерело: побудовано автором на основі джерела [19]

Незначні відхилення у обсягах торгівлі були пов'язані із незначним зростанням інвестиційної привабливості торгових деривативних контрактів серед інвесторів, які намагаються диверсифікувати свої інвестиційні портфелі.

У 2021 році частка торгових стратегій з деривативними контрактами на товарні активи на міжнародних біржах склала 17,3 %. Натомість торгові операції з фінансовими деривативними контрактами складають значно більшу частку.

У 2021 році можна побачити, що торгові стратегії на організованих товарних ринках найбільше були проведені на аграрну продукцію – 2,82 млрд угод, на другому місці – на енергоресурси – 2,71 млрд угод, на третьому місці – в групі інші активи – 2,53 млрд угод [19].

Найбільше зростання у 2021 році порівняно з 2015 р. зафіксовано по групі дорогоцінні метали (+200 %) на другому місці – інші активи (+181 %). Третє місце за об'ємами торгових операцій відводиться енергоресурсам (+94 %). Як бачимо, з 2015 р. найбільше зростання усе ж спостерігалось у групі біржових товарних деривативних операцій (рис. 2.7.) [19].

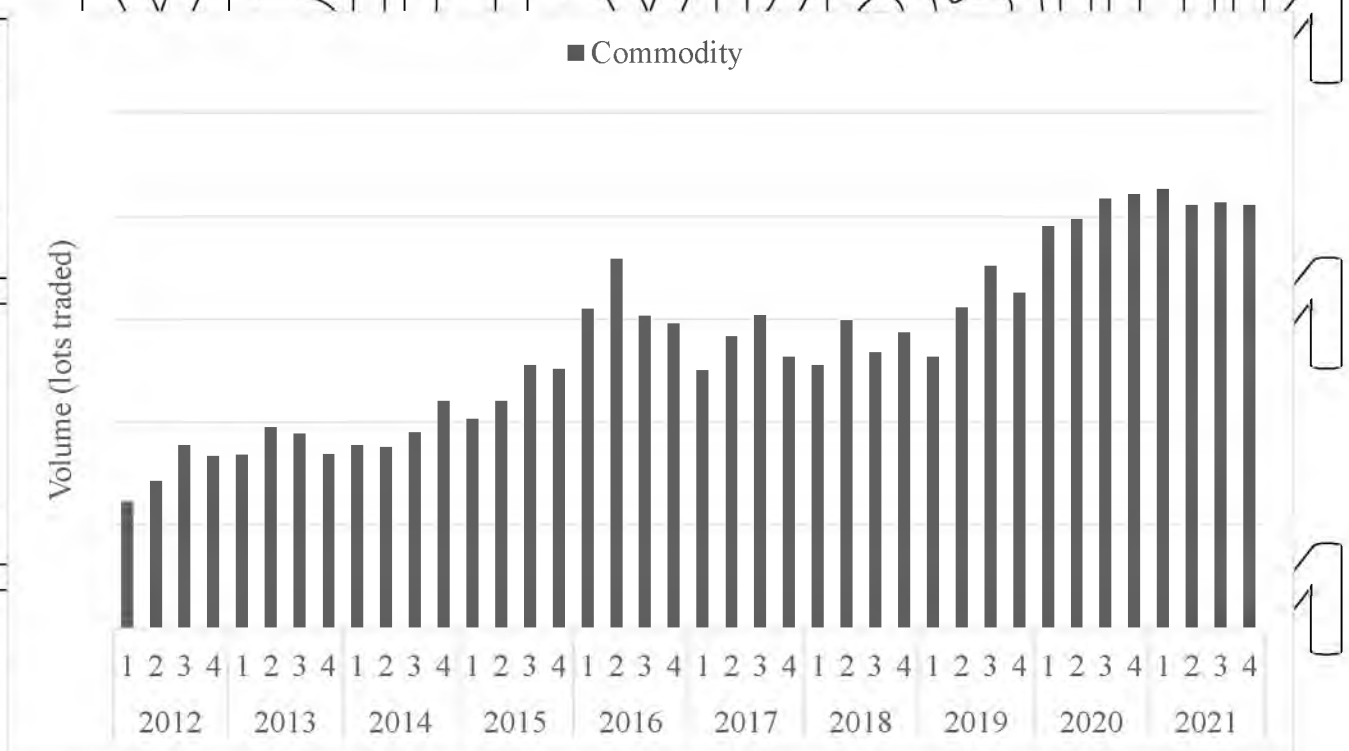


Рис 2.7. Динаміка об'ємів торгових операцій на міжнародних організованих товарних ринках у кварталних показниках за 2012-2021 рр.

Джерело: [19]

Таблиця 2.4.

# НУБІП УКРАЇНИ

Структура торгових операцій на міжнародних організованих товарних ринках на аграрну продукцію у 2020-2021 рр., млн угод

Рейтинг	Контракти	2021 р.	2020 р.	Відношення 2021р. до 2020р., +/-%
1	Soybean Meal Futures, Dalian Commodity Exchange	360,4	359,5	0,3%
2	Rapeseed Meal (RM) Futures, Zhengzhou Commodity Exchange	260,0	159,9	68,2%
3	Soybean Oil Futures, Dalian Commodity Exchange	229,4	173,1	32,5%
4	RBD Palm Olein Futures, Dalian Commodity Exchange	226,7	315,2	-28,1%
5	Corn Futures, Dalian Commodity Exchange	189,3	177,7	6,5%
6	Natural Rubber Futures, Shanghai Futures Exchange	121,6	100,9	20,5%
7	Woodpulp Futures, Shanghai Futures Exchange	119,2	34,4	247,0%
8	White Sugar (SR) Futures, Zhengzhou Commodity Exchange	116,6	124,6	-6,5%
9	Cotton No. 1 (CF) Futures, Zhengzhou Commodity Exchange	113,5	108,3	4,8%
10	Rapeseed Oil (OI) Futures, Zhengzhou Commodity Exchange	112,8	105,4	6,9%
11	Apple (AP) Futures, Zhengzhou Commodity Exchange	105,5	63,0	67,4%
12	Corn Futures, Chicago Board of Trade	86,9	89,8	-3,2%
13	Egg Futures, Dalian Commodity Exchange	59,4	132,1	-55,0%
14	Corn Starch Futures, Dalian Commodity Exchange	56,6	28,3	100,1%
15	Soybean Futures, Chicago Board of Trade	53,3	61,1	-12,8%

Джерело: [19]

НУБІП УКРАЇНИ

Якщо розглянути групу торгових операцій на аграрну продукцію, то у 2021 р. у рейтингу п'ятнадцяти найбільш торгованих деривативних контрактів

тринадцять контрактів забезпечувались трьома китайськими товарними біржами. Дальянською, Шанхайською та біржою Дженджоу, тільки два контракти американської Чиказької товарної біржі CME Group – ф'ючерси на кукурудзу та сою (табл. 2.4.).

На першому місці за об'ємами торгівлі стоїть ф'ючерсний контракт на соєвий шрот на китайській товарній біржі Дальяну (360,4 млрд угод), на другому місці – ф'ючерсний контракт на ріпаковий шрот китайської товарної біржі Дженджоу (260 млн угод), на третьому місці – ф'ючерсний контракт на соєву олію (229,4 млн угод) [19].

У 2021 році найбільше зростання спостерігалось на ф'ючерсний контракт шанхайської біржі на лісоматеріали (+247%).

Як бачимо більшість торгових операцій на міжнародних організованих товарних ринків нині відбуваються на двох біржових ринка – китайському та американському. Така ситуація пов'язана з тим, що США та Китай є основними експортерами та імпортерами на ринку аграрної продукції.

### 2.3 Аналіз торгових операцій на вітчизняних організованих фондових ринках

Незважаючи на значні обсяги торгових операцій на міжнародних організованих ринках активів та товарних ринках, вітчизняні торгові операції на організованих фондових ринках знаходяться на досить низькому рівні.

Водночас за останні роки, у відповідності з статистичними звітами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, спостерігається певна позитивна динаміка.

Учасники біржових торгів нині здійснюють переважно всі свої торговельні операції з борговими цінними паперами – облігаціями державного рівня, в основному - це були ОВДП.



Так, за даними аналітичних звітів НКЦПФР у 2021 р. загальний обсяг емісій цінних паперів, зареєстрованих державним регулятором НКЦПФР склав 112,39 млрд грн, що нижче на 1,01 млрд грн порівняно з 2020 р. (113,40 млрд грн) [13].

У 2021 р. НКЦПФР зареєстровано 86 емісій акцій на суму 42,88 млрд грн (табл. 2.5.). Порівняно з таким аналогічним періодом 2020 р. обсяг зареєстрованих емісій акцій збільшився до 9,90 млрд грн [13].

Таблиця 2.5.

### Обсяг випусків акцій у 2021 р., одиниць

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків
Січень	124,96	5
Лютий	2 252,71	7
Березень	1 883,98	3
Квітень	146,96	4
Травень	4 357,27	4
Червень	1 087,10	12
Липень	2 437,60	9
Серпень	2 067,68	5
Вересень	3 244,52	11
Жовтень	20 734,22	8
Листопад	2 390,87	7
Грудень	2 156,41	11
<b>Всього</b>	<b>42 884,28</b>	<b>86</b>

Джерело: [13]

Серед великих за обсягом емісій акцій, які суттєво вплинули на наявну структуру зареєстрованих емісій акцій у 2021 р., зареєстровано НКЦПФР: емісії ПАТ "Українські енергетичні машини" на 1,31 млрд грн й АТ «Українські національні авіалінії» на – 0,5 млрд грн [13].

Комісією у 2021 р. зареєстровано 113 випусків облігацій підприємств на суму 9,98 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2020 р. обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 22,97 млрд грн [13].

У 2021 р. зареєстровано випуски облігацій підприємств у іноземній валюті на суму 25,4 млн доларів США. У 2021 р. зареєстровано випуски облігацій місцевих позик на 1,1 млрд грн, що на 2,79 млрд грн менше порівняно з даними за 2020 р. [13].

У 2021 р. обсяг випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів, зареєстрованих комісією, становив 7,53 млрд грн, що більше на 2,48 млрд грн порівняно з даними за 2020 р. [13].

У 2021 р. обсяг випусків акцій корпоративних інвестиційних фондів, зареєстрованих комісією, становив 50,90 млрд грн, що більше на 12,38 млрд грн порівняно з даними за 2020 р.

Кількість інвестиційних фондів та пайових інвестиційних фондів з початку року на 31.12.2021р. становить 331 ІСІ, серед них [13]:

- корпоративних інвестиційних фондів – 294;
- пайових інвестиційних фондів – 37.

За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом січня-грудня 2021 р. обсяг торгів фінансовими інструментами склав 451,96 млрд грн.

У 2021 р. порівняно з даними аналогічного періоду 2020 р. обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу збільшився на 34,75% (2020 р. – 335,41 млрд грн) [13].

Найбільший обсяг торгових операцій зафіксовано за фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу (фондових біржах) протягом зазначеного періоду зафіксовано з ОВДП – 443,76 млрд грн (98,18% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом 2021 р.) (табл.2.6.) [13].

Таблиця 2.6.

Обсяг торгових операцій на організованих ринках капіталу за ліцензованими фондовими біржами у 2021 р., млн грн

Період	УБ	ПФТС	УМВБ	ПЕРСПЕКТИВА	Усього
Січень	194,98	15444,04	0,65	17221,92	32861,59
Лютий	262,50	16934,36	0,70	24144,03	41341,59
Березень	270,43	23087,23	0,43	19433,96	42792,06
Квітень	537,27	16332,44	0,46	15956,91	32827,09
Травень	662,38	8919,01	0,46	7714,90	17296,76
Червень	2018,36	18335,24	0,68	21669,30	37023,58
Липень	1178,27	16051,36	0,63	16504,75	33735,02
Серпень	788,63	21778,06	0,54	15926,96	38494,19
Вересень	1436,19	21823,49	1,46	17811,54	41072,68
Жовтень	1937,15	20438,63	2,19	19915,25	42293,23
Листопад	1695,23	27056,47	2,51	25153,83	53908,05
Грудень	2309,20	20343,44	2,40	15659,69	38314,73
<b>Всього</b>	<b>13290,61</b>	<b>221543,78</b>	<b>13,12</b>	<b>217113,06</b>	<b>451960,57</b>

Джерело: [13]

Обсяг торгів деривативними контрактами (опціонними сертифікатами та ф'ючерсами) у операторів організованих ринків капіталу – фондових біржах досягнув 59,31 млн грн чи 0,01% у 2021 р. [13].

У 2021 року проводилась консолідація торгівлі цінними паперами у двох основних вітчизняних операторах організованих ринків капіталу – фондових біржах: «Перспектива» й «ПФТС», що склало 97,06% вартості усіх торгів фінансовими інструментами (табл. 2.7.) [13].

Таблиця 2.7.

## Структура торгових операцій на фондових біржах у 2021 р., млн грн

	Акції	Інвестиційний сертифікат	Облігація внутрішніх державних позик	Облігація внутрішніх місцевих позик	Облігація зовнішніх державних позик	Облігація іноземного емітента	Облігація іноземної держави	Опціонний сертифікат	Ф'ючерсний контракт	Всього
УБ	425,25	15,74	11436,32	51,66	1104,48	9,20	5,68	0,00	24,13	13290,61
ПФТС	256,68	0,00	216624,34	1835,01	1275,52	100,23	222,38	0,00	0,00	221543,78
УМВБ	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13,03	13,12
ПЕРСПЕКТИВА	4,12	0,00	215696,22	29,38	404,67	0,00	0,00	22,15	0,00	217113,06
Усього	591,08	15,74	443756,88	1916,04	2784,66	109,44	228,06	22,15	37,17	451960,57

Джерело: [13]

Обсяг наявних торгів фінансовими інструментами упродовж 2021 р. на операторах організованих ринків капіталу – фондових біржах по вторинному ринку склав 99,88% від обсягу торгів фінансовими інструментами упродовж наявного періоду у 2021 р. (табл. 2.8.) [13].

Таблиця 2.8.

## Структура торгових операцій на фондових біржах за видами ринків у 2021 р., млн грн

Фондові біржі	Первинний ринок		Вторинний ринок				Усього
	Спотівий ринок	Усього на первинному ринку	Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотівий ринок	Усього на вторинному ринку	
УБ	100,50	100,30	6667,13	24,13	6499,06	13190,31	13290,61
ПФТС	420,45	420,4	8753,24	0,00	212368,10	221123,33	221543,78
УМВБ	0,00	0,00	0,00	13,03	0,09	13,12	13,12
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,00	70962,72	0,00	146150,33	217113,06	217113,06
Усього	520,75	520,75	86383,09	37,17	365017,57	451439,82	451960,57

Джерело: [13]

У 2021 р. загальний обсяг торгів поза біржовим ринком капіталу становив 627,25 млрд грн. Торги саме деривативними контрактами у цей час були на рівні 61,40 млрд грн чи 9,98% від наявного загального обсягу торгів на поза біржовому ринках капіталу [13].

Отже, у результаті проведеної оцінки статистичних звітів НКЦПФР можна чітко спостерігати, що динаміка проведених торгових операцій на організаторах ринків капіталу – фондових біржах в Україні у 2021 р. носила все ще не досить системний характер, особливо по операціях з акціями та деривативними контрактами. Сьогодні більшість торгових операцій на організованих ринках капіталу проводяться з борговими інструментами – облигаціями, як наслідок низького рівня розвитку вітчизняної економіки. До нині значна кількість іноземних та вітчизняних інвесторів не має досить високої упевненості в придбанні вітчизняних акцій на внутрішньому ринку.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

## РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ТОРГОВИХ СТРАТЕГІЙ НА  
РИНКАХ КАПІТАЛУ ТА ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ**3.1. Удосконалення спекулятивних торгових стратегій у  
інвестиційній діяльності учасників організованих ринків**

Спекуляція – це ризикована інвестиційна торгова стратегія, мета якої більше зосереджена на швидкому отриманні прибутку за рахунок використання коливань цін на організованих ринках капіталу та товарних ринках. Хоча стратегія іноді спрацьовує добре, спекуляції, швидше за все, призведуть до втрат, особливо коли волатильність висока [53].

Спекулянти часто торгують активами, як-от акціями чи криптовалютами, намагаючись затримати ринок. Вони сподіваються купувати, коли ціни падають, і продавати, коли ціна зростає до піку. Але насправді це набагато складніше, ніж здається [53].

Хоча спекулянти існують уже давно, з початку кризи COVID-19 на організованих ринках капіталу і товарних ринках зросла кількість спекуляцій. Це тому, що пандемія призвела до швидкого падіння акцій на початку 2020 року, коли вперше виникла криза, перш ніж підкочити до нових максимумів у наступні місяці, головним чином у відповідь на низькі процентні ставки та надзвичайну кількість монетарних стимулів, які заповнили ринки з боку Федерального банку [53].

Удосконалення спекулятивних торгових операцій найперше пов'язана з тим, що спекуляція є ризикованою інвестиційною стратегією.

Спекулятивні операції є досить ризикованими у сучасних умовах.

Спекулянти прагнуть отримати швидкий прибуток, як правило, передбачаючи напрямок цін на організованих ринках капіталу і товарних ринках. Теоретично торгові спекулятивні операції можуть бути постійно поліпшені. Якщо

передбачити те, що ціна активно зростатиме, інколи короткострокові спекулятивні операції будуть ефективнішими, ніж довгострокові [53].

Однак довгострокові інвестиційні торгові стратегії мають набагато кращі позиції, щоб перечекати ситуації під час надзвичайної цінової волатильності, порівняно зі спекулятивними торговими операціями, які, як правило, використовуються з величезним тиском на свої інвестиційні портфелі в сучасному типі ринкового середовища [53].

Спекулятивні торгові стратегії – це стратегії, які пропонують потенціал для отримання значної виплати, але також супроводжуються значним ризиком втрат [53].

Основною причиною, через яку нині намагаються уникати спекулятивних торгових операцій є те, що вони часто шкодять на ринку акцій, а не допомагають покращити ліквідність. Спекуляції досить часто призводять до паніки на нестабільних організованих ринках. Втрачені інвестори починають розпродавати свої позиції, що призводить до ще більшого падіння їхніх акцій, що призводить до ще більшого розпродажу, тощо [53].

Інвесторам нині слід остерігатися використання, так званих коротких грошей, які стосуються інвесторів, які досить швидко відкривають позиції на купівлю, сподіваючись на швидкі прибутки, які не завжди можуть бути отриманими [53].

Замість короткострокових спекулятивних торгових операцій, досить часто нині використовуються інші способи для підвищення прибутків, інвестуючи в компанії, які мають потенціал для довгострокового зростання. Це може означати інвестування в компанії, які мають сильні конкурентні переваги та домінуюче становище на ринку, або це може означати інвестування в сектори, які переживають швидке зростання. Інвестори також повинні використовувати у своїх стратегіях акції компаній з хорошим менеджментом [53].

Важливо зосередитися на інвестуванні в якісні акції настільки, наскільки це можливо. Це означає здійснювати постійний і систематичний пошук компаній, які мають найкращі довгострокові перспективи [53].

Спекулянти нині відіграють важливу роль і на організованих товарних ринках та в економіці загалом. Без спекулянтів на ринку було б значно менше ліквідності, а виробники і споживачі не могли б ефективно застосовувати хеджувальні торгові операції для своїх інвестицій, узгодивши свої поточні вимоги з майбутніми очікуваннями [53].

Деякі з переваг спекулятивних торгових стратегій [53]:

- спекулятивні торгові стратегії базуються на ризиках, які виробники чи споживачі не хочуть або не можуть взяти на себе;

- спекулятивні торгові стратегії забезпечують ліквідність ринку, купуючи та продаючи товари, такі як нафта та пшениця;

- спекулятивні торгові стратегії допомагають утримувати ціни на рівнях, які представляють найкращі можливі ціни;

- спекулятивні торгові стратегії можуть допомогти забезпечити стабільність на організованих ринках капіталу та товарних ринках.

Проте є і певні негативні наслідки від спекулятивних торгових операцій – це те, що спекулянти часто підвищують ціни на товари, що може негативно вплинути на купівельну спроможність споживачів [53].

Спекулятивні торгові стратегії з валютними курсами також можуть бути досить ризикованими, оскільки передбачають очікування отримання прибутків від зміни вартості валют відносно інших валют. Центральні банки країн можуть значно впливати на вартість своїх валют по відношенню до інших валют через виконання монетарної політики [53].

Грошово-кредитна політика – це не єдине джерело валютних коливань. Торгівля спекулянтами також може мати різкий вплив на короткострокові курси іноземної валюти. Хоча валютні спекулятивні торгові операції дійсно можуть бути прибутковими, вони супроводжуються дуже високим ризиком втрат.

Спекулянти намагаються з'ясувати, коли одна валюта недооцінена, а інша – переоцінена. Але їх торгова діяльність може зробити валюти ще більш нестабільними [53].



Хоча деякі форми спекулятивних торгових операцій можуть мати позитивні результати, є багато випадків, коли вони можуть принести банкрутство. Інвестори повинні знати про високий рівень ризику, щоб уникнути негативних наслідків, і наполегливо розглянути можливість дотримання довгострокового інвестиційного плану [53].

У фінансовому світі спекулятивні торгові операції передбачають участь у фінансових операціях, які передбачають значний ризик втрати вартості, а також реалізацію значного прибутку чи іншої значної вартості [54].

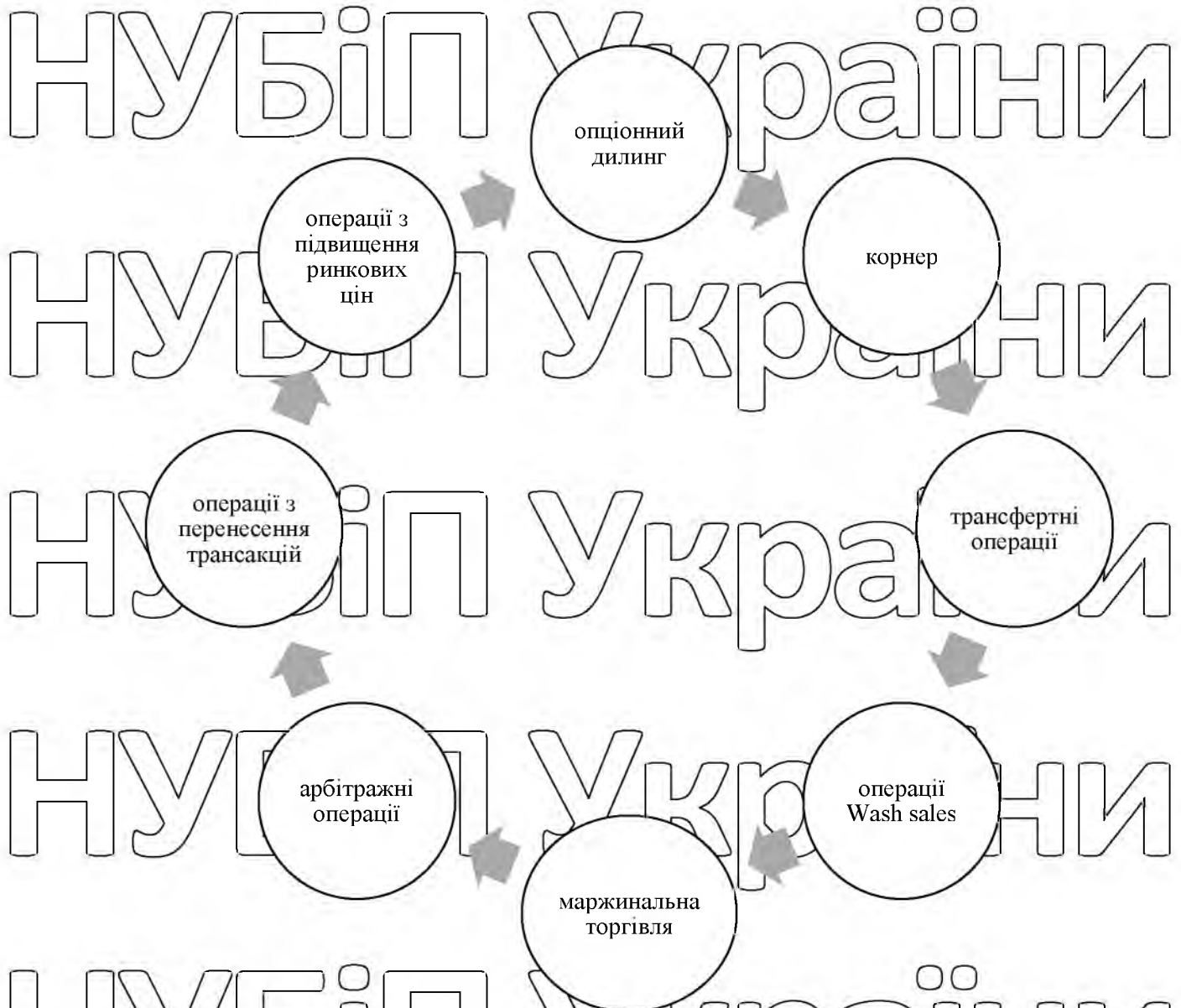
Без наявності можливості у отриманні великих прибутків за спекулятивними торговими операціями було б мало мотивів для спекуляцій. Іноді може бути важко відрізнити спекуляцію від простого інвестування, що спонукає учасників ринку перевірити, на чому ґрунтується спекуляція чи інвестиція – тип активу, прогнозована тривалість періоду утримання або рівень кредитного плеча [54].

Спекулятивні торгові операції нині забезпечують повноцінну ринкову ліквідність. Вони надають можливість мінімізувати розрив між ціною попиту та ціною пропозиції на активи, що дозволяють виробникам ефективніше управляти своїми ціновими ризиками [54].

Хоча спекулятивні торгові операції не для всіх, вони можуть принести значні прибутки, якщо їх робити належним чином. Це може слугувати інструментом для диверсифікації інвестиційного портфеля. Однак можуть виникнути деякі небезпеки. Як наслідок, інвестори повинні провести ретельне дослідження, перш ніж виконувати спекулятивні торгові операції [54].

Спекуляції не принесуть однакової користі усім трейдерам. Більшість людей роблять інвестиції з високим ризиком і зрештою втрачають гроші. Щоб досягти успіху в інвестиційних спекулятивних торгових стратегіях, необхідно мати багато інформації про інвестування в певні галузі та підприємства. Тому, людям слід утримуватися від участі в спекулятивній торгівлі, не провівши ретельного попереднього дослідження [54].

Нині на міжнародних організованих ринках капіталу досить часто використовуються наступні спекулятивні торгові стратегії. Види спекулятивних операцій: опціонний дилінг, корнер, трансфертні операції, операції Wash sales, маржинальну торгівлю, арбітражні операції, операції з перенесення трансакцій та операції з підвищення ринкових цін на коротких періодах [54].



**Рис 3.1. Види інноваційних спекулятивних торгових операцій на міжнародних організованих ринках**

Джерело: побудовано автором на основі джерела [54]

Опціонний дилінг – це організація операцій, що надають право на купівлю чи продаж певної кількості акцій протягом визначеного періоду за

ціною, яка була визначена напередодні угоди. Операції з опціонами є ризикованою діяльністю на ринку цінних паперів, оскільки вартість опціонів коливається надзвичайно часто та дуже різко. Торгові операції з опціонного дилінгу включають різні комбінації з купівлі-продажу з опціонами кол, пут та кол і пут одночасно [54].

Спекулятивні торгові операції «корнер» передбачають використання стану ринку, коли одна особа або невелика група людей намагаються контролювати всю пропозицію певного активу або класу цінних паперів. На такому ринку трейдери укладають контракти на купівлю у «ведмедів», доки вони не придбають значну частку цінних паперів, доступних на ринку, що змушує ведмедів вийти з нього [54].

Трансферні торгові стратегії передбачають спосіб передачі цінних паперів, коли ім'я одержувачів не вказується. За цією процедурою можна передавати акції необмежену кількість разів. Тоді особи, які передають, можуть зареєструвати акції на своє ім'я, заощаджуючи податковий збір [54].

Спекулятивні торгові операції «Wash sales» використовуються для штучного завищення попиту на організованих ринках, підвищення цін на товари.

Це досягається шляхом спочатку продажу акцій, а потім викупу цих ідентичних цінних паперів за вищою ціною для досягнення цього результату. Wash sales часто називають вигаданими транзакціями, оскільки єдиною метою цих транзакцій є завищення ціни товарів, що продаються [54].

Маржинальна торгівля передбачає торгові операції, коли клієнти створюють маржинальний торговий рахунок у брокера, вони повинні внести певну кількість цінних паперів або готівки, щоб отримати право. Клієнт купує цінні папери за гроші, які він позичив у брокера. Різниця між ціною купівлі та продажу зараховується або списується на рахунок клієнта [54].

Арбітражні торгові операції – це операції, за яких спекулянти отримують вигоду від різниць у цінах на цінні папери на двох різних ринках. Цей підхід добре відомий тим, що наближає ціну активу на цих двох ринках до паритету. Ця спекулятивна торгова стратегія вимагає високого рівня майстерності [54].

Торгові операції з перенесення трансакцій передбачає операції, які часто виконуються, коли ціна певного фінансового інструменту рухається в протилежному напрямку від очікуваного спекулянтom [54].

Торгові операції з підвищення ринкових цін акцій на коротких періодах передбачають певну фальсифікацію або маніпулювання цінами цінних паперів на ринку з метою підвищення. Цю процедуру на ринку часто здійснюють «бики». Як тільки ціна активу досягає цільового рівня, вони продають свої активи та отримують великий прибуток [54].

Спекулятивні торгові операції все частіше стають популярними серед інвесторів, оскільки міжнародні інвестиційні ринки стають більш доступними через онлайн-брокерів та Інтернет-трейдинг.

Таким чином, спекулятивні торгові стратегії є важливим елементом міжнародних організованих ринків. Однак, спекулятивні торгові операції мають вимагати від учасників ринку відповідних здібностей та практичних навичок для того, щоб вони були успішними.

### 3.2. Використання хеджових торгових стратегій в управлінні

#### ціновими ризиками

В умовах посилення цінової волатильності та використання спекулятивних торгових операцій в якості інвестиційного інструменту виникає потреба у страхуванні цінових ризиків та операцій, пов'язаних з хеджовими стратегіями.

Отже, коли справа доходить до інвестування, хеджування є необхідною практикою, про яку повинен знати кожен інвестор. На організованих ринках капіталу хеджування – це спосіб отримання захисту інвестиційного портфеля, а захист часто так само важливий, як і підвищення вартості інвестиційного портфеля [55].

Основними перевагами використання хеджових торгових стратегій є [55]:

- хеджування – це стратегія управління ризиками, яка використовується для компенсації втрат в інвестиціях шляхом прийняття протилежної позиції щодо пов'язаного активу;

- зменшення ризиків, які забезпечуються хеджуванням, також зазвичай призводять до зменшення потенційних прибутків;

- хеджування вимагає певних витрат за захист, який отримується але вони окуповуються мінімізованими витратами.

Найкращий спосіб зрозуміти хеджування – розглядати його як форму страхування. Коли підприємці вирішують хеджувати, вони страхують себе від негативного впливу змін цін. Це не запобігає уникненню всіх негативних подій.

Однак, якщо негативна подія все-таки сталася, а підприємці належним чином застраховані, вплив події зменшується [55].

На практиці хеджування зустрічається практично скрізь. Портфельні менеджери, індивідуальні інвестори та корпорації використовують методи хеджування, щоб зменшити свою схильність до різних ризиків [55].

Хеджування від інвестиційного ризику означає стратегічне використання фінансових інструментів або ринкових стратегій для компенсації ризику будь-яких несприятливих коливань цін. Іншими словами, інвестори хеджують свої інвестиції, торгуючи іншими [55].

Технічно для хеджування потрібно здійснювати взаємозалікові операції з цінними паперами з негативними кореляціями. Звичайно, за цей вид страхування в тій чи іншій формі все одно доведеться платити. Наприклад, якщо власник довгих акцій корпорації, він може придбати опціони пут, щоб захистити свої інвестиції від великих падінь. Однак, щоб придбати опціон, підприємець має сплатити його премію [55].

Таким чином, зменшення ризиків завжди означає зменшення потенційних прибутків. Отже, хеджування, здебільшого, є технікою, яка призначена для зменшення потенційних втрат (а не максимізації потенційних прибутків). Якщо інвестиція, від якої учасник хеджується, приносить гроші, він також зменшує свій потенційні прибутки [55].

Методи хеджування зазвичай передбачають використання фінансових інструментів, відомих як деривативи. Двома найпоширенішими деривативами є опціони та ф'ючерси. За допомогою деривативів підприємств може розробляти торгові стратегії, у яких збиток від однієї інвестиції компенсується прибутком від деривативу [55].

Наприклад, ринковий суб'єкт володіє акціями Cory's Tequila Corporation. Хоча він вірить в цю компанію в довгостроковій перспективі, його турбують деякі короткострокові втрати в цій галузі. Щоб захистити себе від падіння цін, учасник може придбати опціон пут, який дасть йому право продати акцію за певною ціною (також називається ціною виконання). Ця стратегія відома як хеджувальна торгова операція-пут. Якщо ціна даної акції впаде нижче ціни страйку, ці втрати будуть компенсовані прибутком від опціону пут [55].

Ще одним класичним прикладом хеджування є використання ф'ючерсів.

Щоб захиститися від невизначеності цін, можна укласти ф'ючерсний контракт.

Ф'ючерсний контракт – це механізм хеджування, який дозволяє компаніям хеджувати свої ризики.

Оскільки існує дуже багато різних типів опціонів і ф'ючерсних контрактів, інвестори можуть застрахуватися від майже будь-яких цінових чи курсових ризиків, включаючи акції, товари, процентні ставки або валюти [55].

Серед недоліків стратегій хеджування є наявність витрат на них. Отже, перш ніж вирішити використовувати хеджування, учасник має оцінити чи потенційні вигоди виправдають витрати. Адже, метою хеджування є не заробити гроші; а захиститись від втрат. Вартість хеджування, будь то вартість опціону або втрачений прибуток від того, що учасник перебуває на неправильній стороні ф'ючерсного контракту, якого неможливо уникнути [55].

Хеджування інвестиційних портфелів не є досконалим. Хоча ризик-менеджери завжди прагнуть до ідеального хеджування, на практиці цього дуже важко досягти. Більшість інвесторів ніколи не будуть торгувати похідними контрактами. Насправді більшість інвесторів, які купують і тримають позиції, взагалі ігнорують короткострокові коливання цін. Для цих інвесторів немає

сенсу займатися хеджуванням, оскільки вони дозволяють своїм інвестиціям рости разом із загальним ринком [55].

Багато великих компаній та інвестиційних фондів у тій чи іншій формі хеджуються. Наприклад, нафтові компанії можуть застрахуватися від ціни на нафту. Міжнародний валютний фонд може захиститися від коливань валютних курсів. Базове розуміння хеджування може допомогти проаналізувати ці інвестиції [55].

Класичним прикладом хеджування є фермери, які вирощують пшеницю, і ринок ф'ючерсів на пшеницю. Фермер висаджує насіння навесні, а восени продає свій урожай. У наступні місяці фермер піддається ціновому ризику тому, що восени пшениця буде нижчою, ніж зараз. Хоча фермер хоче заробити якомога більше грошей на своєму врожаї, він не хоче спекулювати на ціні пшениці. Отже, коли він сіє свою пшеницю, він також може продати ф'ючерсний контракт за поточною ціною 40 доларів за бушель. Це відомо як форвардне хеджування [55].

Припустимо, ще минуло шість місяців, і фермер готовий зібрати врожай і продати свою пшеницю за існуючою ринковою ціною. Ринкова ціна справді впала лише до 32 доларів за бушель. За такою ціною він продає свою пшеницю.

У той же час, він викупує свій короткий ф'ючерсний контракт за 32 долари, що генерує чистий прибуток у 8 доларів. Тому, він продає свою пшеницю за  $\$32 + \$8$  прибутку від хеджування =  $\$40$ . По суті, він уже зафіксував ціну в 40 доларів, коли посадив свій урожай [55].

Припустимо тепер, що ціна на пшеницю зросла до 44 доларів за бушель.

Фермер продає свою пшеницю за такою ринковою ціною, а також викупує свої короткі ф'ючерси зі збитком у 4 долари. Таким чином, його чистий дохід становить  $44 \text{ долари} - 4 \text{ долари} = 40 \text{ доларів}$ . Фермер обмежив свої втрати, але також і свої прибутки [55].

У хеджувальних торгових операціях також широко використовуються опціони. Так, стратегія опціону пут передбачає купівлю пут-опціону (тобто опціону з нижчою ціною виконання, ніж поточна ринкова ціна базового активу). Пут дає право (але не зобов'язання) продати базові акції за ціною виконання до

закінчення терміну дії. Отже, якщо учасник володіє акціями від 100 доларів і хоче застрахуватися від втрати 10%, він може купити 90-доларовий страйк пут опціону. Таким чином, якщо ціна акції впаде, наприклад, до 50 доларів, учасник все одно зможе продати свої акції за 90 доларів.

З метою підвищення рівня виконання хеджових операцій передбачається використання показника дельта. Так, дельта – це міра ризику, яка використовується в торгівлі опціонами і повідомляє учасникам, наскільки зміниться ціна опціону (яка називається премією) за умови зміни ціни хеджованого активу, що лежить в основі, на 1 долар. Отже, якщо учасник купує опціон колл із дельтою 0,30, його ціна зміниться на 0,30 долара, якщо базовий актив зміниться на 1,00 долара. Якщо учасник хоче хеджувати цей спрямований ризик, він може продати 30 акцій (кожен опціонний контракт на акції включає 100 акцій), щоб стати дельта-нейтральними. Через це дельту також можна розглядати як коефіцієнт хеджування опціону [55].

Комерційний хеджер – це компанія або виробник певного активу, який використовує ринки деривативів, щоб хеджувати свій ринковий вплив на товари, які вони виробляють або на ресурси, необхідні для цих товарів. Наприклад, Kellogg's використовує кукурудзу для приготування сухих сніданків. Тому дана компанія може купувати ф'ючерси на кукурудзу, щоб застрахуватися від зростання ціни на кукурудзу. Подібним чином фермер, який вирощує кукурудзу, може замість цього продати ф'ючерси на кукурудзу, щоб застрахуватися від падіння ринкової ціни до збору врожаю кукурудзи [55].

Зняти хеджування означає закрити існуючу позицію хеджування. Це можна зробити, якщо хеджування більше не потрібне, якщо вартість хеджування занадто висока або якщо хтось прагне взяти на себе додатковий ризик нехеджованої позиції [55].

Ризик є важливим, але нестабільним елементом інвестування. Незалежно від того, яким інвестором учасник прагне стати, базові знання про стратегії хеджування допоможуть краще зрозуміти, як інвестори та компанії працюють, щоб захистити себе [55].



Незалежно від того, чи вирішить ринковий учасник практикувати складне використання деривативів. Все одно знання того, як працює механізм хеджування – це допоможе краще зрозуміти ринки, що завжди допомагає більш успішно проводити спекулятивні операції торгівлі на організованих ринках капіталу та товарних ринках.

Отже, хеджувальні торгові операції з використанням ф'ючерсів та опціонів забезпечує можливість або мінімізувати чи навіть повністю уникнути цінних і курсових ризиків національного й глобального рівня.

### 3.3. Торгові стратегії з використанням ф'ючерсів та опціонів

Інвестори можуть використовувати ф'ючерси та опціони для того, щоб спекулювати або хеджувати цінами на цінні папери, товари або фінансові інструменти. Для цього трейдери купують ф'ючерсні контракти, які надають можливість на купівлю або продаж активів за заздалегідь визначеними цінами в певний час у майбутньому [56].

Ф'ючерси з'явилися в середині 19 століття, дозволяючи фермерам, які займалися зерновими, продавати свою пшеницю для форвардних поставок [56].

Ф'ючерсна торгівля надає ним інвесторам швидкий і економічно ефективний спосіб доступу до глобальних фінансових та товарних ринків біржової та позабіржової торгівлі [56].

Як бачимо, інвестори можуть торгувати ф'ючерсами, щоб спекулювати або хеджувати ціни на цінні папери, товари або фінансові інструменти. Ф'ючерсний контракт – це похідний фінансовий інструмент, за допомогою якого покупець і продавець домовляються про угоду з активом за фіксованими цінами в майбутньому [56].

Ключові ф'ючерсні ринки включають торгові стратегії на фондові індекси, енергоносії, валюти, криптовалюти, відсоткові ставки, зерно, лісову продукцію, тощо.

Ключові переваги торгівлі ф'ючерсами включають доступ до кредитного плеча, диверсифікацію та хеджування. Платформа ф'ючерсної торгівлі має бути інтуїтивно зрозумілою у використанні, пропонувати різні типи стандартизованих контрактів і мати конкурентоспроможні стратегії торгівлі [56].

Торгова стратегія з використання ф'ючерсних контрактів завжди включає дві послідовні операції:

- вхід в позицію;
- вихід з позиції.

Інвестори мають завжди розробляти базові плани ф'ючерсної торгівлі, які включатимуть стратегії входу та виходу, а також правила управління ризиками (рис. 3.2.).



**Рис 3.2.** Торгова стратегія ф'ючерсними контрактами

Джерело: побудовано автором на основі джерела [56]

Як бачимо, ф'ючерсний контракт – це строковий фінансовий інструмент, за допомогою якого покупець і продавець домовляються про майбутню угоду з активом за фіксованою ціною в майбутньому. Незважаючи на те, що ф'ючерсний контракт надає можливість доставки активу в майбутньому, більшість з них не призводять до фізичної доставки, а скоріше використовуються інвесторами для спекуляцій на цінах на цінні папери або хеджування ризиків в інвестиційному портфелі [56].

Торгуючи ф'ючерсами, біржові трейдери можуть спекулювати на широкому спектрі цінних паперів і товарів. Ключові ф'ючерсні ринки включають фондові індекси, енергоносії, валюти, криптовалюти, процентні ставки, зерно, тощо [56].

Більшість ф'ючерсних контрактів торгуються через централізовані біржі, такі як Чиказька торгова біржа та Чиказька товарна біржа (CME Group). Багато криптовалютних брокерів, наприклад Віпаксе, пропонують безстрокові ф'ючерси – це контракти без терміну дії, що дозволяє біржовим трейдерам не турбуватися про закінчення терміну дії [56].

Кредитне плече – це інвестиційна стратегія використання депонованих коштів, зокрема, використання різноманітних фінансових інструментів або позикового капіталу, щоб збільшити потенційну віддачу від інвестицій.

Ф'ючерси торгуються з маржинальним кредитним плечем, що дозволяє інвесторам контролювати більші позиції з невеликими початковими витратами.

Трейдери повинні знати, що вони можуть втратити більше, ніж їх початкова маржа під час торгівлі ф'ючерсними контрактами [56].

Інвестори можуть торгувати ф'ючерсами на будь-що, від фондових індексів до апельсинового соку, допомагаючи створити диверсифікований портфель за різними класами активів по ф'ючерсних контрактах [56].

Ф'ючерси дозволяють трейдерам користуватися можливостями майже цілодобово. Наприклад, трейдер може захотіти перейти до довгих ф'ючерсних контрактів на індекс E-mini S&P 500, якщо після закриття ринку кілька технологічних акцій із великою капіталізацією повідомлять про прибутки, які перевищують очікувані [56].

Інвестори можуть використовувати ф'ючерси для захисту нереалізованих прибутків або мінімізації потенційних збитків. Широкий вибір доступних ф'ючерсних продуктів дозволяє трейдерам рентабельно захиститися від більш широкого ринку або окремих секторів і окремих товарів [56].

Недоліки ф'ючерсної торгівлі

Надмірне кредитне плече

Використання кредитного плеча має свої переваги та недоліки у торгових операціях на організованих ринках капіталу та організованих товарних ринках. З одного боку, може бути вигідним використовувати менші витрати і оперувати великими сумами. Проте, у разі несприятливих ситуацій, учасники організованих ринків можуть повністю втратити вкладені маржові кошти.

Більшість ф'ючерсних контрактів і опціонів мають термін дії, який біржові трейдери мають контролювати. Коли термін дії контрактів наближається до закінчення, їх ціна може швидко втрачати цінність або навіть знецінюватися.

Щоб боротися з цим, інвестори часто переносять свої ф'ючерсні контракти чи опціони на інші наближені за періодом дії деривативні контракти.

Основними перевагами використання ф'ючерсних контрактів та опціонів у торгових операціях на організованих ринках капіталу і товарних ринках включають [56]:

- різноманітність товарних і фінансових активів;
- можливість розробляти і використовувати різні стратегії торгових операцій;
- гарантування виконання відкритих ф'ючерсних контрактів і опціонів;
- конкурентні переваги та можливість отримання прибутків від ефективних торгових операцій;
- можливість здійснювати торгові операції упродовж доби завдяки електронній системі торгівлі;
- можливість виходити на міжнародні торгові платформи.

Серед основних недоліків можна перерахувати наступні:

- необхідність нести витрати на посередників;
- потреба слідкувати за термінами дії ф'ючерсів та опціонів;
- нездатність закрити позиції може призвести до фізичної доставки товарів;
- потреба у поєднанні різних міжнародних торгових платформ.

Розробка плану торгової операції з використанням ф'ючерсів та опціонів має включати наступні дії.

1). По-перше, необхідно провести аналітичне дослідження ф'ючерсного та опціонного ринку та відібрати для себе ринок на якому проводити торгові операції.

2). Відібрати необхідну стратегію торгівлі. Загалом існує три ефективні торгові операції з ф'ючерсами і опціонами:

- довга стратегія – передбачає купівлю ф'ючерсів чи опціонів;
- коротка стратегія – передбачає купівлю ф'ючерсів чи опціонів;
- стратегія спред – передбачає одночасну купівлю і продаж різних

ф'ючерсних контрактів і опціонів на споріднені активи чи на різних біржах.

3). Ознайомлення з технічними характеристиками ф'ючерсів чи опціонів.

Перш ніж торгувати ф'ючерсами чи опціонами, інвестори повинні знати кілька ключових елементів, щоб допомогти визначити розмір позиції та керувати ризиками. До них належать розмір контракту, вартість контракту та розмір кроку ціни. Наприклад, популярний ф'ючерсний контракт E-mini S&P 500, запропонований чиказькою товарною біржою CME (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

### Специфікація ф'ючерсу E-mini S&P 500 чиказької біржі CME Group

<b>Розмір контракту</b>	\$50 x S&P 500 Index
<b>Біржове котирування</b>	Долари та центи США на індексний пункт
<b>Торгові години</b>	CME Globex: Неділя 18:00 – п'ятниця – 17:00 год. із щоденним періодом технічного обслуговування з 17:00. - 6:00 вечора. CME ClearPort: Неділя 18:00 - П'ятниця 18:45 год. ET (нд 5:00 – пт 5:45 вечора CT) без звітів з понеділка по четвер 18:45. - 7:00 вечора. ET (17:45 – 18:00 CT)
<b>Мінімальний крок ціни</b>	Outright: 0,25 індексних пунктів = 12,50 доларів США CALENDAR SPREAD 0,05 індексного пункту = 2,50 дол
<b>Біржовий шифр</b>	CME Globex: ES CME ClearPort: ES Clearing: ES BTIC: "EST", "ESQ"
<b>Місяці торгівлі</b>	Перелік кварталних контрактів (березень, червень, вересень, грудень) на 9 послідовних кварталів і 3 додаткових грудневих контрактних місяці.
<b>Спосіб закриття контракту</b>	Фінансово розрахунковий без поставки

Джерело: [20]

Для того, щоб інвестори розрахували вартість контракту необхідно помноживши розмір контракту на поточну ціну. Наприклад, трейдер має один контракт E-mini S&P 500, а базовий індекс торгується на рівні 4800 доларів США. Це означає, що вартість контракту дорівнює 240 000 доларів (50 x 4800 доларів) [56].

Враховуючи вище вказане, розглянемо приклад з ф'ючерсом E-mini S&P 500. Нехай, Індекс S&P 500 піднявся до нового історичного максимуму, і трейдер сподівається зафіксувати прибуток від точки відновлення до початкової зони пробиття ціни на рівні близько 4720 доларів. Правила управління капіталом передбачають, що можна ризикувати не більше ніж 1% ф'ючерсного торгового рахунку на будь-яку угоду. Крім того, необхідно внести маржу в розмірі 12 000 доларів США [56].

Учасник вирішує відкрити коротку позицію, торгуючи одним контрактом і керуючи ризиком, він розміщує стоп-лосс на 25 доларів або 100 тіків вище початкової ціни на рівні 4786 доларів (рис. 3-3.). Оскільки він ризикує 1250 дол. США (12,50 дол. США за тік x 100), він повинен мати принаймні 125 000 дол. США на своєму ф'ючерсному торговому рахунку, щоб відповідати правилу 1% ризику на угоду (1250 дол. США = 1% від 125000 дол. США) [56].

В ідеалі трейдер має мати більше на маржовому рахунку, щоб покрити вимогу до маржі в 12000 доларів і захиститися від маржинальних вимог, якщо ціна S&P 500 зміниться в негативну сторону [56].

Потім учасник розміщує ордер «тейк-профіт» у початковій зоні прориву на рівні \$4720 - 264 тіки або \$66, нижче ціни входу в позицію. Якщо ринок рухається на користь учасника і досягає ордера, учасник отримає прибуток у розмірі 3300 доларів (12,50 доларів за тік x 264) [56].

Навпаки, учасник зазнає збитків у розмірі 1250 доларів США, якщо його зупинять. У будь-якому випадку ф'ючерсна торгова операція пропонує сприятливому співвідношенню ризик/прибуток 1:2,64 (ризик 1250 доларів США за контракт проти 3300 доларів винагороди за контракт) [56].



Рис 3.3. Відображення розробленої торгової стратегії з ф'ючерсом E-mini

S&P 500 на біржовій платформі CME

Джерело: [56]

Таким чином, трейдери можуть розробляти безліч торгових стратегій з ф'ючерсами та опціонами на різних біржових платформах. Інвестори можуть торгувати ф'ючерсами чи опціонами на фондові індекси, енергоносії, валюти, криптовалюти, відсоткові ставки, тощо

## ВИСНОВКИ

1. Ринки капіталу та організовані товарні ринки нині є основним елементом будь-якої ринкової економіки. Без наявності деривативних контрактів не можливо здійснювати аналіз і прогнозування цінової кон'юнктури на товарних і фінансових ринках. В Україні основні правові засади функціонування ринків капіталу та організованих товарних ринків з 1.07.2021р. визначає Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», а також ряд інших законів та підзаконних актів.

2. Організовані ринки капіталу та організовані товарні ринки є місцем, де учасники, такі як інвестори та компанії, незалежно від їх розміру, отримують справедливі умови для торгових операцій. Вони надають окремим особам, компаніям і державним організаціям доступ до капіталу, а також допомагають знизити рівень безробіття завдяки численним можливостям.

3. Спекулянти постійно ризикують, щоб отримати прибуток за свій ризик, але ефективно розроблені торгові стратегії роблять спекулятивну торгівлю менш ризикованою. Нині спекулянти з метою мінімізації своїх цінових ризиків також досить часто користуються стратегіями хеджування на організованих ринках капіталу та товарних активів.

4. Торгові стратегії, пов'язані з хеджуванням стосується будь-яких інвестицій, метою яких є мінімізація рівнів майбутніх цінових ризиків у разі несприятливих змін цін на різні види товарних і фінансових активів. Стратегії хеджування на організованих ринках забезпечують свого роду страхове покриття з метою захисту від очікуваних але не гарантованих збитків від інвестицій. Зазвичай стратегії хеджування складається із захисту портфеля за допомогою інвестицій в один фінансовий інструмент для компенсації ризику іншого інвестування.

5. За підсумками 2021 року на усіх міжнародних ринках капіталу еностерігається приріст торгівлі за географічними регіонами, окрім європейського, де відбулось незначне зниження обсягів торгівлі на 2,8 %.



Основними тенденціями на міжнародних ринках капіталу у 2021 році стали наступні: поступове зростання об'ємів торгівлі, яке спостерігається щорічно упродовж останніх років; відновлення економічних систем після наслідків пандемії; забезпечення підприємців низькими відсотковими ставками; зростання купівельної спроможності домогосподарств; зростання показників роботи організованих фондових ринків; досягнення нових обсягів відкритих позицій на міжнародних ринках капіталу.

6. Незважаючи на значні обсяги торгових операцій на міжнародних організованих ринках активів та товарних ринках, вітчизняні торгові операції на організованих фондових ринках знаходяться на досить низькому рівні. Учасники біржових торгів нині здійснюють переважно всі свої торговельні операції з борговими цінними паперами – облігаціями державного рівня, в основному – це були ОВДП.

7. За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом січня-грудня 2021 р. обсяг торгів фінансовими інструментами склав 451,96 млрд грн. У 2021 р. порівняно з даними аналогічного періоду 2020 р. обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу збільшився на 34,75% (2020 р. – 335,41 млрд грн). Найбільший обсяг торгових операцій зафіксовано за фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу (фондових біржах) протягом зазначеного періоду зафіксовано з ОВДП – 443,76 млрд грн (98,18% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом 2021 р.).

8. Хоча спекулянти існують уже давно, з початку кризи COVID-19 на організованих ринках капіталу і товарних ринках зростає кількість спекуляцій. Це тому, що пандемія призвела до швидкого падіння акцій на початку 2020 року, коли вперше виникла криза, перш ніж підскочити до нових максимумів у наступні місяці, головним чином у відповідь на низькі процентні ставки та надзвичайну кількість монетарних стимулів, які заповнили ринки з боку Федерального банку. Удосконалення спекулятивних торгових операцій

найперше пов'язана з тим, що спекуляція є ризикованою інвестиційною стратегією.

9. В умовах посилення цінової волатильності та використання спекулятивних торгових операцій в якості інвестиційного інструменту виникає потреба у страхуванні цінових ризиків та операцій, пов'язаних з хеджовими стратегіями. Коли справа доходить до інвестування, хеджування є необхідною практикою, про яку повинен знати кожен інвестор. На організованих ринках капіталу хеджування – це спосіб отримання захисту інвестиційного портфеля, а захист часто так само важливий, як і підвищення вартості інвестиційного портфеля.

10. Інвестори можуть використовувати ф'ючерси та опціони для того, щоб спекулювати або хеджувати цінами на цінні папери, товари або фінансові інструменти. Для цього трейдери купують ф'ючерсні контракти, які надають можливість на купівлю або продаж активів за заздалегідь визначеними цінами в певний час у майбутньому.

11. Основними перевагами використання ф'ючерсних контрактів та опціонів у торгових операціях на організованих ринках капіталу і товарних ринках включають: різноманітність товарних і фінансових активів; можливість розробляти і використовувати різні стратегії торгових операцій; гарантування виконання відкритих ф'ючерсних контрактів і опціонів; конкурентні переваги та можливість отримання прибутків від ефективних торгових операцій; можливість здійснювати торгові операції упродовж доби завдяки електронній системі торгівлі; можливість виходити на міжнародні торгові платформи.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Господарський кодекс. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 30.10.2022.).

2. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» № 738-IX від 19.06.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 30.10.2022.).

3. Закон України «Про товарні біржі». Із змінами, внесеними від 30.06.2021 № 1587-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 30.10.2022.).

4. Закон України «Про акціонерні товариства». Із змінами, внесеними № 1630-IX від 13.07.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 30.10.2022.).

5. Закон України «Про депозитарну систему України». URL: <http://zakon2.rada.gov.ua>. (дата звернення 30.10.2022.).

6. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 01.08.2022 № 1953-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 30.10.2022.).

7. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 10.10.2022 № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 30.10.2022.).

8. Аналіз і прогнозування біржового ринку: навчальний посібник / М.О. Солодкий, М.М. Ільчук, В.О. Яворська: К.: ЦП Компринт, 2020. 550 с.

9. Базилевич В. Д. Ринкова економіка: основні поняття і категорії : навч. посіб. / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич. К.: Знання, 2008. 263 с.

10. Види фінансових інструментів інвестування капіталу та їх характеристика. URL: <http://library.if.ua/book/157/10283.html>. (дата звернення 30.10.2022.).

11. Економічна сутність деривативів. URL: <http://dictionary-economics.pl/word>. (дата звернення 31.10.2022.).

12. Забучинська Т. В. Проблеми та шляхи підвищення ефективності державного регулювання фондового ринку України. URL:<http://ndi-fr.asta.edu.ua/thesis/92>. (дата звернення 30.10.2022.).

13. Звіти НКЦПФР. URL:<http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>. (дата звернення 31.10.2022.).

14. Звіти Світової федерації бірж. URL: <http://www.world-exchanges.org>. (дата звернення 31.10.2022.).

15. Інформація Української біржі. URL: <http://www.ux.ua/s204>. (дата звернення 31.10.2022.).

16. Історія виникнення бірж. URL:<http://www.dengi-info.com/archive/article.php?aid=2432>. (дата звернення 31.10.2022.).

17. Карслян К. Механізм і тенденції еволюції світового ринку ф'ючерсів //Міжнародна економіка. 2011. №2.

18. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. URL: [http://www.problecon.com/pdf/2014/1\\_0/129\\_134.pdf](http://www.problecon.com/pdf/2014/1_0/129_134.pdf). (дата звернення 30.10.2022.).

19. Звіти сайту Futures industry association. URL: <https://fia.org>. (дата звернення 30.10.2022.).

20. Сайт CME Group. URL:<http://www.cmegroup.com>. (дата звернення 30.10.2022.).

21. Петренко М.І. Проблеми та перспективи розвитку ринку похідних цінних паперів в Україні. URL:<http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=57818>. (дата звернення 30.10.2022.).

22. Розвиток біржової фінансової торгівлі. URL:<http://forex2.info>. (дата звернення 30.10.2022.).

23. Ринок похідних фінансових інструментів: поняття, функції та класифікація деривативів. URL:<http://www.studfiles.ru/preview/6325319/page:66>. (дата звернення 30.10.2022.).

24. Ринок цінних паперів України: монографія/ Охріменко І.В., Стасіневич С.А., Яворська В.О. К.: ЦП компринт. 2014. 253 с.

25. Ринки капіталу. НБУ ЗВІТИ. <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdr>.  
(дата звернення 30.10.2022.).

26. Ринок капіталів.  
[https://pidru4niki.com/17200408/finansii/rinok\\_kapitaliv](https://pidru4niki.com/17200408/finansii/rinok_kapitaliv). (дата звернення 30.10.2022.).

27. Ринок капіталів. <https://uk.wikipedia.org>. (дата звернення 30.10.2022.).

28. Словник термінів.  
[https://stud.com.ua/36909/finansii/slovník\\_terminiv\\_vikoristovuyutsya\\_birzhovomu\\_pozabirzhovomu\\_fondovomu\\_rinku](https://stud.com.ua/36909/finansii/slovník_terminiv_vikoristovuyutsya_birzhovomu_pozabirzhovomu_fondovomu_rinku). (дата звернення 30.10.2022.).

29. Солодкий М. О. Основы біржової діяльності: навч. посіб. Київ. ЦП Компринт, 2017. 420с.

30. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні: монографія / М.О. Солодкий, В.О. Яворська К.: В-во ЦП Компринт, 2015. 280с.

31. Солодкий М.О. Біржовий товарний ринок: навч. посіб. / М.О. Солодкий. К.: Цк Компринт, 2017. 482 с.

32. Солодкий М.О., Яворська В.О. Міжнародні біржові ринки: навч. посіб. / М.О. Солодкий. К.: Цк Компринт, 2019. 520 с.

33. Структура ринку капіталів. <https://buklib.net/books/24341>. (дата звернення 30.10.2022.).

34. Т. Хромаєв. Розбудова ринків капіталу як запорука зростання української економіки. <https://www.nssmc.gov.ua/tozbudova-runkiv-kapitalu-ia-k-zaroguka-zrostannia-ukrainskoi-ekonomiky>. (дата звернення 30.10.2022.).

35. Фінансова аналітика. URL: <http://finance.ua/> (дата звернення 30.10.2022.).

36. Фінансовий ринок. URL: <http://www.fin.org.ua/> (дата звернення 30.10.2022.).

37. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи їх вирішення// Стратегічні пріоритети. 2007. №1 (2). С. 127-132.

38. Фінансові інструменти. URL:<http://u3a.ifmo.ru/instrument.html>. (дата звернення 30.10.2022.).

39. Щекін О. Ю. Перспективи розвитку фондового ринку України в умовах посилення інтеграційних процесів. URL:<http://soskin.info/ea/2017/11-12/20118.html>. (дата звернення 30.10.2022.).

40. Яворська В.О. Розвиток біржового ринку фінансових інструментів в Україні [монографія] // Фінансове забезпечення аграрного сектору: вітчизняний та зарубіжний досвід. К.: НУБП України. 2017. С. 69-82.

41. Яцюк Г. В. Модернізація торгівельної інфраструктури ринку цінних паперів / Г. В. Яцюк // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку. К. : Криниця. 2013 С. 170-72.

42. Хеджування ф'ючерсами і опціонами: навчальний посібник / М.О. Солодкий, В.О. Яворська: К.: ЦП Компринт, 2018. 398с.

43. An Introduction to the Financial Markets. URL:<https://www.thebalancemoney.com/an-introduction-to-the-financial-markets-3306233>. (дата звернення 30.10.2022.).

44. Financial Markets. URL:<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/wealth-management/financial-markets/> (дата звернення 30.10.2022.).

45. Lauren Saalmuller. Future of capital markets: problems & solutions. URL:<https://online.hbs.edu/blog/post/future-of-capital-markets>. (дата звернення 30.10.2022.).

46. Tobias Adrian, Jay Surti. Capital Markets Regulation Is Stronger, but Some Gaps Still Must be Closed. June 29, 2022. URL:<https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/06/29/capital-markets-regulation-is-stronger-but-some-gaps-still-must-be-closed>. (дата звернення 31.10.2022.).

47. The Pros and Cons of Speculation in Commodity Futures. URL:<https://www.thebalancemoney.com/the-pros-and-cons-of-speculation-in-commodity-futures-808944>. (дата звернення 31.10.2022.).

48. Understanding the Role of Speculators. URL: <https://www.cmegroup.com/education/courses/introduction-to-futures/understanding-the-role-of-speculators.html>. (дата звернення 31.10.2022.).

49. Speculator. URL: <https://www.wallstreetmojo.com/speculator>. (дата звернення 31.10.2022.).

50. Speculation. URL: <https://cleartax.in/g/terms/speculation>. (дата звернення 30.10.2022.).

51. Hedging Arrangement URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/derivatives/hedging-arrangement>. (дата звернення 31.10.2022.).

52. 2021 Market Highlights. URL: <https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/FY%202021%20Market%20Highlights%20v3.pdf>. (дата звернення 31.10.2022.).

53. What is speculation and how does it affect your investments? <https://www.bankrate.com/investing/what-is-speculation>. (дата звернення 31.10.2022.).

54. What is speculation and how does it work? <https://housing.com/news/what-is-speculation/> (дата звернення 31.10.2022.).

55. Beginner's Guide to Hedging: Definition and Example of Hedges in Finance/ <https://www.investopedia.com/trading/hedging-beginners-guide/> (дата звернення 31.10.2022.).

56. How to Trade Futures: Platforms, Strategies, and Pros and Cons. <https://www.investopedia.com/how-to-trade-futures-5214571>. (дата звернення 31.10.2022.).