

УДК 336.71

Примостка Л. О.

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту банківської діяльності ДВНЗ
"Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, Україна, priml@ukr.net

РИНОК КРИПТОВАЛЮТ: СПЕКУЛЯЦІЯ, РИЗИКИ ТА ХЕДЖУВАННЯ

Liudmyla Prymostka

Dr. Sc. (Economics), Professor, SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman", Kyiv,
Ukraine, priml@ukr.net

CRYPTOCURRENCY MARKET: SPECULATION, RISKS AND HEDGING

JEL classification: E42, F33, F65.

Примостка Л. А.

доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой менеджмента банковской деятельности
ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

РЫНОК КРИПТОВАЛЮТ: СПЕКУЛЯЦИЯ, РИСКИ И ХЕДЖИРОВАНИЕ

Поява та активізація торгівлі криптовалютами викликає підвищений інтерес у суспільстві, однак у свідомості більшості громадян така діяльність асоціюється насамперед зі спекулятивними мотивами, котрі традиційно сприймаються негативно. Тракткування торгівлі криптовалютами як суто спекулятивної діяльності підриває довіру суспільства до фінансових інновацій, що виникають на глобальних ринках у відповідь на потреби його учасників. Разом із тим питання збереження довіри громадян до фінансової сфери в умовах глобальних викликів набуло особливої гостроти та розглядається як підґрунтя подальшого розвитку. Формування довіри до нових фінансових активів – криптовалют слід розглядати як ключову передумову успішного функціонування й розбудови цього сегмента фінансових інновацій. Складовою зазначеного процесу є зміна громадської думки в напрямі позитивної ролі й характеру спекуляції, зокрема на ринку криптовалют.

У науковій літературі дискусії щодо характеру спекулятивної діяльності тривають уже двісті років, і спектр поглядів досить широкий. Більшість учених, які предметно досліджували макроекономічні функції фінансових ринків, обґрунтовують думку щодо позитивної ролі спекулянтів [1–6]. Одним із перших дослідників цього явища був французький учений П. Прудон, котрий ще у XVIII ст. ґрунтовно проаналізував економічний зміст і роль спекуляції в суспільстві. На його думку, спекуляція – це розумова діяльність, спрямована на пошук найкращих засобів поєднання складових економічного процесу – праці, капіталу й торгівлі. Вчений високо оцінював позитивну роль спекуляції в економічному житті, але все ж підкреслив, що серед спекулянтів неминуче з'являються шахраї, з якими потрібно боротися, але це не мусить стати причиною заборони спекуляції взагалі [5, с. 72, 73].

© Примостка Л. О., 2017

Схожих поглядів дотримувався й Дж. М. Кейнс, розглядаючи спекуляцію як особливий прийом нормальної фінансової техніки (в усякому разі за умови обережного ведення справи) [1]. Чимала увага проблемам впливу спекулятивних тенденцій на динаміку глобальних фінансових ринків приділяється також сучасними науковцями і практиками [2–6]. Дж. Маршалл характеризує спекулянтів як осіб, котрі передбачають майбутнє та використовують свої прогнози для одержання прибутків [4, с. 257]. При цьому він проводить чітке розмежування між спекулянтами й маніпуляторами ринку, відносячи до останніх групу учасників (або навіть одну особу), що за певних обставин має чи отримує можливість підвищувати або знижувати ринкові ціни та користується цим задля особистої вигоди за рахунок інших учасників. У такому трактуванні маніпулювання ринковими цінами розглядається як негативне явище, внаслідок чого відбувається втручання в механізм ефективного розподілу ресурсів через взаємодію попиту й пропозиції, що підриває довіру суспільства до самої системи ринкового ціноутворення. Усвідомлюючи непривабливість своїх дій, маніпулятори часто намагаються видати себе за звичайних спекулянтів, що спричиняє формування негативної громадської думки стосовно спекулятивної діяльності в цілому.

Загалом практика показує, що операції окремих спекулянтів тільки зрідка можуть істотно вплинути на динаміку ринкових цін, однак сукупний ефект діяльності багатьох спекулянтів досить відчутний. Проте й у такому разі роль останніх оцінюється позитивно, адже вони допомагають перерозподіляти фінансові ресурси в часі та просторі. Використання різноманітних сучасних способів прогнозування ринкових цін дає змогу спекулянту отримувати доволі надійні прогнози (інакше він змушений буде залишити ринок, оскільки не матиме джерел поповнення своїх ресурсів), якими можуть скористатися інші учасники ринку, аналізуючи відкриті спекулятивні позиції [4; 6]. Таким чином, прибутки спекулянтів можна трактувати як винагороду за успішне прогнозування.

Узагальнюючи, слід констатувати, що суспільство в цілому виграє від діяльності спекулянтів, а прибутки від таких операцій за економічним змістом правомірно розглядати як винагороду за прийняті ризики. Розрив між попитом і пропозицією, що виникає на ринку криптовалют, можуть усунути тільки спекулянти, тож без їхньої участі ефективна діяльність стає досить проблематичною (або навіть неможливою). Крім того, вони забезпечують ринку високу ліквідність, створюючи умови для вільної купівлі чи продажу криптовалют у великих обсягах у будь-який час.

Спектр ризиків, котрі супроводжують операції з криптовалютами, досить широкий. До переліку традиційних ризиків, пов'язаних із ціною грошей та фінансовими операціями, додаються специфічні, що виникають унаслідок функціонування криптовалют як інноваційного активу, а саме: регуляторний, незабезпеченості активами, відсутності гарантій, неліквідності, високої цінової волатильності, неможливості використання як універсального засобу платежу, оскільки в окремих країнах криптовалюти не визнаються на законодавчому рівні. Питання хеджування таких ризиків залишається відкритим, адже, по-перше, не всі вони підлягають цьому процесу; по-друге, проведення операцій хеджування можливе лише за умови створення спеціальних похідних

інструментів і відповідної інфраструктури. Хеджування таких ризиків можливе за допомогою строкових контрактів (похідних), базовим активом яких є криптовалюти. Слід зазначити, що процес запровадження похідних інструментів за криптовалютами розпочався й перші деривативи вже розроблено – це ф'ючерс на біткойн та опціон на такий ф'ючерс. Першою торгівлю похідними за криптовалютами почала Чиказька товарна біржа (CME). Однак більшість ризиків, котрі супроводжують обіг криптовалют, прохеджувати неможливо, оскільки вони належать до функціональних, а не фінансових. Найістотнішим вважається регуляторний ризик. На думку експертів, якщо ринок криптовалют стане регульованим, його учасники втратять до нього інтерес.

Ринки криптовалют характеризуються високою волатильністю, тому вибір оптимальної стратегії управління ризиками помітно ускладнюється, адже діапазон величини ринкових ризиків досить широкий – від незначного до катастрофічного. Такий вибір залежить від багатьох чинників, і насамперед від схильності до ризику, а успіх – від уміння передбачати майбутні зміни ціни криптовалют на ринку. Учасники цього ринку самі повинні визначити той рівень ризику, який вони згодні прийняти задля отримання прибутків, враховуючи, що успіх у досягненні поставленої мети великою мірою залежить від стратегії управління.

Список використаних джерел

1. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М. : Прогресс, 1978. 494 с.
2. Габбард Р. Г. Гроші, фінансова система та економіка / пер. з англ. Київ : КНЕУ, 2004. 889 с.
3. Петерс Э. Фрактальный анализ финансовых рынков: применение теории хаоса в инвестициях и экономике. М. : Интернет-трейдинг, 2004. 304 с.
4. Маршалл Дж. Ф., Бансал В. К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям / пер. с англ. М. : ИНФРА-М, 1998. 784 с.
5. Прогнозування та хеджування фінансових ризиків : монографія / за ред. Л. О. При-мостки. Київ : КНЕУ, 2014. 424 с.
6. Jorion Ph. Financial Risk Manager Handbook. 3rd ed. NY : John Wiley & Sons Inc., 2005. 744 p.

References

1. Keynes, J. M. (1978). *Obshhaya teoriya zanyatosti, procenta i deneg* [The general theory of employment, interest and money]. Moscow: Progress [in Russian].
2. Hubbard, R. G. (2004). *Hroshi, finansova sy'stema ta ekonomika* [Money, the financial system, and the economy]. Ky'yiv: KNEU [in Ukrainian].
3. Peters, E'. (2004). *Fraktal'ny'y analiz finansovy'kh ry'nkov: primenenie teorii khaosa v investiciyakh i e'konomike* [Fractal analysis of financial markets: application of chaos theory in investment and economics]. Moscow: Internet-trejdng [in Russian].
4. Marshall, J. F., Bansal, V. K. (1998). *Finansovaya inzheneriya: Polnoe rukovodstvo po finansovy'm novovvedeniyam* [Financial Engineering: A Complete Guide to Financial Innovation]. Moscow: INFRA-M [in Russian].
5. Pry'mostka, L. O. (Ed.). (2014). *Prohnozuvannya ta khedzhuvannya finansovy'kh ry'zy'kiv* [Forecasting and hedging financial risks]. Ky'yiv: KNEU [in Ukrainian].
6. Jorion, Ph. (2005). *Financial Risk Manager Handbook*. 3rd ed. NY: John Wiley & Sons Inc.