

Андрєєва Г.І.,
к.е.н., доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту
Державний вищий навчальний заклад
«Українська академія банківської справи НБУ»
м. Суми

АРБІТРАЖНІ ОПЕРАЦІЇ СТРОКОВОГО РИНКУ

Постановка проблеми. Строковий ринок, як один з секторів фінансового ринку, з'явився одночасно з валютним ринком FOREX і ринком цінних паперів на початку 90-х років. Проте найбільш інтенсивного розвитку він набув наприкінці ХХ століття, оскільки саме на цей період припадає значний темп росту кількості державних і корпоративних цінних паперів, прискорений розвиток технічних засобів обробки інформації та інформаційних технологій. Джерелом фінансових інновацій стає фінансова інженерія, розробляються та залучаються до обігу нові фінансові інструменти – похідні цінні папери, нові операційні схеми. Так, на строковому ринку поряд зі спекулятивними операціями, метою яких є наміри дістати цінову різницю в зв'язку зі зміною умов господарської діяльності та операціями хеджування, які полягають у захисті угод від ризику, значна роль відводиться арбітражним операціям. Сьогодні, у зв'язку з дефіцитом надійних і доходних фінансових інструментів щодо розміщення вільних активів, особливої актуальності для операторів ринку набувають операції з незначним ризиком. Одним з прикладів таких операцій є арбітражні операції з використанням інструментів строкового ринку.

Постановка проблеми. На нашу думку, дослідження арбітражних операцій, як складових елементів строкового ринку, дозволить визначити їхню роль і місце на ринку, виявити вплив арбітражних операцій на ефективність функціонування ринку похідних цінних паперів.

Виклад основного матеріалу. Як економічний термін, «арбітраж» (arbitrage), вперше був використаний в 1704 році Матеу Де ла Порте в трактаті «Наука торгувати» («La science des negocians et teneurs de livres») для визначення процедури розгляду різних обмінних курсів з метою пошуку більш прибуткових місць видачі й погашення векселів. Сьогодні арбітраж – це операція, спрямована на отримання прибутку за рахунок різниці в цінах на однакові або пов'язані активи у той самий час на різних ринках (просторовий арбітраж), або на тому самому ринку в різні моменти часу (часовий арбітраж) [1]. Серед всіх грошових операцій, спрямованих на отримання прибутку, арбітраж є найменш ризикованою операцією. Деякі дослідники вважають арбітраж угодами спекулятивного характеру, які спрямовані на отримання прибутку виходячи з різниці ціни базового активу на різних ринках [2].

Найбільш точним визначенням арбітражу, на наш погляд, є висловлювання відомого дослідника Р.Вейсвеллера. Так, він зазначає, що

арбітраж - це професійний пошук і відстеження різниці в цінах як вже відомого, так і реально очікуваного у майбутньому стійкого прибутку з обмеженим ризиком і відносно помірних обсягах [3]. В цьому визначенні підтверджується значення арбітражу як самостійної операції, й висуваються вимоги щодо її організації.

Першими формами арбітражу були арбітраж у просторі (просторовий або географічний арбітраж) та арбітраж у часі (часовий арбітраж). В першому випадку учасник ринку здійснює спробу купити актив на тому ринку, де він відносно дешевий, та одночасно продати його на ринку, де він відносно дорогий. Кошти від угоди на продаж використовуються для фінансування угоди на купівлю. Отже, якщо продаж\купівля здійснюються одночасно, має місце безризиковий арбітраж. Проте кошти від продажу не з'являються в наявності негайно. Тому виникає потреба в короткотермінованому фінансуванні. Таким чином виникає певний ризик і, на відміну від спекулятивних операцій, він значно менший.

Арбітражери, здійснюючи купівлю активу на одному ринку та пропонуючи його на іншому ринку, пропонуватимуть ринку більш високі ціни, ніж існують на даний момент часу, при купівлі, й, відповідно, більш низькі при продажу. Загальний ефект від арбітражних операцій зводиться до вирівнювання цін на актив на обох ринках. Тому, за відсутності штучних торгових бар'єрів, діяльність арбітражерів призводить до того, що ціна активу на двох різних ринках ніколи не буде відрізнятись більше, ніж на величину вартості операційних витрат і оформлення угоди [4].

Часовий арбітраж передбачає здійснення угоди купівлі\продажу в теперішній момент часу й одночасне закриття позиції в майбутньому. Наприклад, купівля активу на спотовому ринку (термінова поставка) і продаж цього ж активу на строковому ринку (поставка у майбутньому). Такий арбітраж буде приносити вигоду коли різниця між спотовою та строковою ціною активу покриває витрати, пов'язані з фінансуванням угоди в цілому.

В зв'язку з використанням розбіжностей цін за ризиками, за інструментами та строками дії інструментів, мають місце й інші форми арбітражних операцій. Так, страхування, саме по собі, умовно можна вважати арбітражною операцією за ризиками, оскільки отримання прибутку при страхуванні здійснюється за рахунок диверсифікації портфелю. Прикладом арбітражної діяльності страховиків можуть бути перестраховальні послуги, які використовують страховики для передачі свого власного ризику іншим.

Найбільш цікавою формою арбітражних операцій останніх років є арбітраж за інструментами. За такою формою арбітражу декілька активів або інструментів комбінуються між собою, створюючи синтетичні інструменти. При цьому один інструмент може бути розкладений на складові частини – декілька інструментів, властивості яких відмінні від властивостей оригіналу.

У сучасній банківській практиці широкого розповсюдження набувають арбітражні операції за строками дії. Залучаючи кошти на короткостроковий період (до 1 року) на грошовому ринку або на ринку клієнтських депозитів, банк фінансує довгострокові вкладення, наприклад, купівлю державних зобов'язань чи боргових зобов'язань іншого емітента. Проте вартість фінансування залежить від мінливості процентних ставок. Може виникнути ситуація, коли банку доводиться фінансувати активи, що приносять незначний дохід, дорогими зобов'язаннями. Вихід з цієї ситуації полягає в перетворенні зобов'язань з плаваючою ставкою в зобов'язання з фіксованою ставкою за допомогою процентного свопу. Якщо своповий контракт укладається на момент купівлі активу з фіксованою ставкою, то банк може забезпечити фіксування різниці між доходами за активами з фіксованою ставкою та трансформованою, тепер вже фіксованою, вартістю зобов'язань. При позитивній різниці арбітражна операція приносить вигоду.

Ефективність ринкової системи суттєво залежить від ефективності, з якою ціни відображують всю інформацію, і достовірності, за якою ця інформація представлена цінами. Користувачі цінової інформації повинні бути впевнені в справедливості поточної цінової інформації. Саме в цьому сенсі й важлива роль спекулянтів і арбітражерів, які забезпечують нормальне функціонування ринкової економіки та окремих її сегментів. На відміну від спекулятивних операцій, за якими намагаються отримати прибуток за рахунок майбутніх змін цін, при здійсненні арбітражних операцій вигоду шукають за рахунок розбіжностей у співвідношенні цін. Арбітражні операції призводять до достатньо швидкого вирівнювання цін між різними ринками та підтримки їх рівноваги. Купуючи дешевий актив, арбітражери створюють додатковий попит на нього і, тим самим, підвищують ціну. Реалізуючи актив на іншому ринку, вони збільшують пропозицію і знижують ціну на цьому ринку. Здійснюючи свої операції, арбітражери значною мірою сприяють досягненню рівноваги цін на строковому ринку.

Висновки. Таким чином, слід зазначити, що арбітражні операції є важливим елементом ринкової системи ефективного просторового та часового розподілу ресурсів, а з врахуванням сучасних тенденцій розвитку строкового ринку, можна виділити їх значну роль в ефективному розподілі ресурсів за ризиками, за інструментами і за строками дії цих інструментів.

Список використаних джерел

1. Кочетков С.В. Арбитражные стратегии на срочном биржевом рынке [Электронный ресурс]:– Режим доступа: <http://kudadengi.ru/index.php?display=article>.
2. Вейсвеллер Р. Арбитраж: Пер. с англ. – М.: Церих-ПЭЛ, 1995.– С.19.
3. Фельдман А.Б. К вопросу о производных финансовых инструментах [Текст] / А.Б.Фельдман //Финансы и кредит. – М., 2003.– № 17. С..2-15.
4. Маршалл Дж.Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М.,-1998.-784 с.

5. Фельдман А.Б. Арбитраж и спекуляция [Текст] / А.Б.Фельдман // Журнал для акционеров. – М., –1998. – №8. – С.38–40.
6. Примостка Л. Роль строкового ринку в стабілізації економічної системи [Текст] /Л. Примостка //РЦБ №5-6. –2004. – С.21–24.
7. Джон К. Халл. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты = Options, Futures and Other Derivatives. – 6-е изд. – М.: «Вильямс», 2007. – С. 1056.

Derivatives arbitrage

Summary. Considered arbitrage as the constituent elements of the derivatives market. Defined their role and place in the market. The influence of arbitrage on the performance of the derivative securities market.

Keywords: market derivative securities, derivative securities, transactions, speculating, arbitration, futures, options, swaps.

Андреева, Г. І. Арбітражні операції строкового ринку [Текст] / Г. І. Андреева // Фінансова система держави: проблеми та перспективи розвитку : зб. тез доп. Міжнародної науково-практичної конференції (30–31 березня 2011 р.) / Київський економічний інститут менеджменту. – Київ, 2011. – С. 7-9.