

О. М. Вініченко,
 д. е. н., доцент, професор, Український державний хіміко-технологічний університет
 ORCID ID: 0000 0003 0828 0396
 М. А. Гривкова,
 магістр, Український державний хіміко-технологічний університет
 ORCID ID: 0000-0002-4803-1426

DOI: 10.32702/2306-6814.2021.7.5

СИСТЕМА ВЗАЄМОДІЇ ХЕДЖ-ФОНДІВ ЗІ СВІТОВОЮ ГОСПОДАРСЬКОЮ СИСТЕМОЮ

O. Vinichenko,
 Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Professor, Ukrainian State University of Chemical Technology
 M. Hrybkova,
 Master's degree, Ukrainian State University of Chemical Technology

THE SYSTEM OF INTERACTION OF HEDGE FUNDS WITH THE WORLD ECONOMIC SYSTEM

Метою статті є дослідження впливу хедж-фондів на світову господарську систему.

Теоретико-методологічною основою дослідження є діалектичний метод пізнання та системний підхід до вивчення проблем функціонування хедж-фондів і впливу їх діяльності на світову господарську систему. Для досягнення поставленої у статті мети використано також сукупність загальноприйнятих методів і прийомів наукового пізнання, зокрема: аналіз та синтез, описання, системний підхід.

Результати дослідження показали, що більшість експертів у галузі хеджінгового інвестування вважають значним вплив хедж-фондів на світову економіку. Окремі спеціалісти виділяють чотири головні напрями впливу хедж-фондів на світову економічну систему: стратегія Event-driven на глобальному рівні; стратегія Global macro; вплив на ціни біржових товарів; стратегія Event-driven на рівні компанії. Деякі фахівці вважають, що вплив хедж-фондів на світову господарську систему дещо перебільшено. А останні події, взагалі, показали, що на хедж-фонди можна здійснювати зовнішній вплив, який може призвести до їх банкрутства.

Сьогодні індустрія хедж-фондів є високотехнологічною, інноваційною сферою. Темпи еволюції хеджінгового інвестування значно випереджають еволюцію фінансів загалом. Всі інновації, які мають відношення до сфери інвестування виникають, розробляються та розвиваються саме в хедж-фондах. Значний прорив у сфері інвестування дозволив хедж-фондам зробити залучення штучного інтелекту і використання алгоритмічних стратегій. Більшість лідерів у хедж-індустрії — це алгоритмічні фонди, які використовують більш ефективні алгоритмічні стратегії.

Розвиток інноваційних технологій впливає на ефективність діяльності хедж-фондів. Застосовуючи у своїй діяльності передові технології, хедж-фонди у свою чергу впливають на розвиток таких технологій, і, як наслідок, загалом на світову господарську систему.

The aim of the article is to study the impact of hedge funds on the world economic system.

The theoretical and methodological basis of the study is a dialectical method of cognition and a systematic approach to studying the problems of hedge funds and the impact of their activities on the world economic system. To achieve the goal set in the article, a set of generally accepted methods and techniques of scientific knowledge is also used, in particular: analysis and synthesis, description, system approach.

The results of the study showed that most experts in the field of hedging investment believe that the impact of hedge funds on the global economy is significant. Some experts identify four main areas of influence of hedge funds on the global economic system: Event-driven strategy at the global level; Global macro strategy; influence on the prices of exchange goods; Event-driven strategy at the company level. Some experts believe that the impact of hedge funds on the global economic system is somewhat exaggerated. And recent events, in general, have shown that hedge funds can be subject to external influences that can lead to their bankruptcy.

Today, the hedge fund industry is a high-tech, innovative field. The pace of evolution of hedging investments is well ahead of the evolution of finance in general. All innovations related to the field of investment arise and are developed in hedge funds. A significant breakthrough in the field of investment has allowed hedge funds to attract artificial intelligence and use algorithmic strategies. Most leaders in the hedge industry are algorithmic funds that use more efficient algorithmic strategies.

The development of innovative technologies affects the efficiency of hedge funds. Applying advanced technologies in their activities, hedge funds, in turn, influence the development of such technologies, and, consequently, the global economic system as a whole.

It is concluded that the impact of hedge funds on the world economy and vice versa is growing steadily. Through their activities in the global financial market, hedge funds encourage both positive and negative consequences in the global economic system.

According to the results of the study, the system of interaction of hedge funds with the world economic system is presented.

*Ключові слова: хедж-фонд, стратегія, активи, інвестори, ринок цінних паперів.
Key words: hedge-fund, strategy, assets, investors, securities market.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Світ фінансів постійно змінюється, з'являються нові та розвиваються наявні методи залучення і використання накопиченого капіталу. Все більшого значення набувають хедж-фонди, як найбільш зростаючий сегмент фінансового ринку. Привабливість такого інвестиційного продукту обумовлюється орієнтацією на максимальну прибутковість з адекватним рівнем ризику.

На європейському і американському ринку цей специфічний клас альтернативних інвестиційних фондів успішно функціонує вже більш ніж пів сторіччя і з часом все більше інтегрується у світову економіку та є найбільш об'єктивними індикаторами розвитку світової господарської системи. Це пояснюється тим, що хедж-фонди не тільки використовують сучасні фінансові технології з отримання прибутку, але й адаптують всі свої дії до будь-яких змін світової економіки та міжнародних фінансів, а іноді, як показує практика, і формують ці зміни.

Таким чином, зростання взаємодії хедж-фондів зі світовою господарською системою є актуальним напрямом дослідження.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблемам функціонування хедж-фондів присвячують свої праці в основному західні автори. Але вже кілька останніх років ця тема є актуальною на пострадянсь-

кому просторі і все більше фахівців займаються цим інвестиційним напрямом, зокрема: Бичурин Д., Гарамов Л., Мошенський С., Никонов П., Сикирин В., Смирнов Ф. Проте багато питань щодо функціонування хедж-фондів потребують подальшого дослідження, зокрема система їх взаємодії зі світовою господарською системою.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження впливу хедж-фондів на світову господарську систему.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

З моменту зародження хедж-фондів по теперішній час спеціалісти виділяють три періоди розвитку індустрії хедж-фондів [16]:

— 1949—1990 рр. — концентрація капіталу та накопичення фінансових технологій невеликою групою управлінців;

— 1990—2008 рр. — збільшення обсягу капіталу хедж-фондів у 30 разів, вихід індустрії на передові позиції за кількісними показниками. Динамічний розвиток галузі хедж-фондів;

— з 2008 р. — потепер — глобальна фінансово-економічна криза (глобальна інтеграція хедж-фондів у світову фінансову систему, зростання впливу хедж-фондів на світову економіку).

Як показує практика, вплив хедж-фондів на світову економіку невинно росте. Своєю діяльністю на глобальному фінансовому ринку хедж-фонди спонукають до настання як позитивних, так і негативних наслідків у світовій господарській системі. Експерт з розвитку бізнесу й аналізу фінансових ринків у Нідерландах Лев Гарамов вважає потужним вплив хедж-фондів на світовий фінансовий ринок. Як приклад, наводить фінансову кризу 2008 року. Через падіння курсу іпотечних позик, забезпечених іпотечними облігаціями низької якості, впали фондові ринки і, як наслідок, стався обвал великої кількості хедж-фондів. Ця ситуація, зокрема, призвела до того, що інвестори втратили мільярди доларів і взагалі негативно вплинула на світову економіку [5].

Проте окремі засновники хедж-фондів мали певну вигоду з обвалу ринку нерухомості. Так, Майкл Бюррі (хедж-фонд "Scion Capital LLC") передбачив іпотечну кризу ще у 2003 році. Зважаючи на своє передчуття, він викупив кредитні дефолтні свопи на іпотечні облігації (credit default swap). Продавцем великої кількості свопів став Goldman Sachs. А 2006 році сукупна вартість свопів дорівнювала світовому ВВП. Таким чином, хедж-фонд "Scion Capital LLC" успішно зіграв на глобальній фінансовій кризі у той час, коли значна кількість фінансових структур збанкрутувала. Отже, хедж-фонди можуть не тільки спровокувати глобальну фінансову кризу, але і заробити великі гроші на обвалі ринку [5].

Дослідження, проведене експертами американських університетів Принстона, Чикаго та Нью-Йорка, також показало значний вплив хедж-фондів на світову економіку. Так, на котирування акцій набагато більше впливають хедж-фонди, порівняно з великими довгостроковими інвесторами. Вплив інвестицій хедж-фондів, які мають набагато менший інвестиційний ресурс, оцінюють утричі сильнішим, ніж вплив пенсійних фондів та інших довгострокових інвесторів. До такого висновку дійшли експерти, проаналізувавши інформацію за останні 10 років з фондових ринків США, Великобританії, Євросоюзу і Японії [2].

Директор Центру світ-системних досліджень Смірнов А.Ф. вважає, що хедж-фонди нарощують вплив на інших учасників світової господарської системи. Хедж-фонди все частіше приймають участь у різноманітних світових економічних подіях та формують нові ринкові напрями. На думку Смірнова А.Ф., існує чотири головні напрями впливу хедж-фондів на світову економічну систему [16; 17]:

- стратегія Event-driven на глобальному рівні;
- стратегія Global macro;
- вплив на ціни біржових товарів;
- стратегія Event-driven на рівні компанії.

Так, наприклад, хедж-фонди використовують стратегію Event-driven, отримуючи вигоду з будь-якої події або самостійно розробляють вигідну для себе подію. Найбільш відомі ситуації: дефолт Аргентини, переддефолтний стан України, реструктуризація боргів Греції.

Розглянемо випадок з дефолтом Аргентини. Під час дефолту Аргентини і реструктуризації боргу хедж-фонди скуповували її цінні папери за низькою ціною. Метою цих дій було отримати прибуток за рахунок подачі

судового позову на Аргентину. Заплативши у 2008 році 48,7 млн дол. США за цінні папери, за якими припинені виплати, американський хедж-фонд Пола Сінгера NML отримав рішення суду на погашення Аргентиною своїх боргів без реструктуризації та з усіма процентами за 6 років. Таким чином, Аргентина повинна сплатити NML 832 млн дол. США, що складає 1600 % від початкової суми. Рішення суду відповідає інтересам 1,6 % кредиторів Аргентини і скасовує рішення про реструктуризацію, прийняте переважною більшістю кредиторів. У цьому випадку хедж-фонди скористались відсутністю міжнародної правової бази по дефолту суверенних держав [2; 16; 17].

Ще однією поширеною стратегією у хедж-фондів є стратегія Global macro. Так, наприклад, 05 жовтня 2015 року було підписано підсумкову угоду про створення Транстихоокеанського партнерства (ТТП). Австралія, Бруней, В'єтнам, Канада, Малайзія, Мексика, Нова Зеландія, Перу, Сінгапур, США, Чилі та Японія підписали угоду про зону вільної торгівлі після восьми років переговорів. Ця угода, у процесі підготовки і узгодження якої приймали участь великі хедж-фонди, забезпечує США повну свободу своїх інвестицій на ринках партнерів по ТТП. Це зумовлено двома факторами: відмовою країни-реципієнта від вимог до інвестора, щодо створення юридичної особи та можливості вирішення конфліктів в американському арбітражному суді [2; 16; 17].

Значний вплив справляють хедж-фонди на ціни біржових товарів. Зокрема, хедж-фонди можуть спровокувати падіння цін. Наприклад, улітку 2018 року хедж-фонди скоротили ставки на зростання цін ф'ючерсів Brent. Як наслідок, пішла вниз вартість бареля [5]. Більша частина біржових контрактів закінчилася виплатою різниці між ціною контракту і реальною ціною нафти на момент закінчення контракту. Але хедж-фонди є досить активними гравцями на ринку нафти. Вони організовують масові спекулятивні атаки на пониження, що впливає як на країни-імпортери, так і на країни-експортери. Наслідком падіння цін є коригування бюджетів держав і корпорацій, зміна цінової політики, соціальні, політичні та інші наслідки [2].

І нарешті, останній напрям впливу хедж-фондів — це їх проникнення у компанії. Як показує практика, значний вплив хедж-фонди здійснюють на окремі компанії шляхом зосередження на найближчих корпоративних подіях, вико-ристовуючи подієву стратегію (event-driven). Такі епізоди називаються корпоративними транзакційними подіями (злиття і поглинання, включаючи вороже поглинання; придбання значного, можливо блокуючого пакету акцій; зміна частки акцій, що знаходяться у free float; консолідацію; рекапіталізацію; тощо) [23].

Нерідко хедж-фонди самі провокують певні події у компанії. Для цього використовують так званих "інвесторів-активістів", які повинні ефективно впливати на діяльність компанії. З цією метою необхідно придбати значний пакет акцій, бажано блокуючий або той, який дозволить мати свою людину або кількох у кріслі Ради директорів. Але навіть коли у інвестора всього кілька акцій, він може ініціювати судові процеси [23].

Таблиця 1. Основні біржові показники країн Emerging Markets на ранок 28.12.2020 року

Показник	Динаміка	Стан на ранок 28.12.2020 року
Індекс MSCI Emerging Markets	+0,1%	1256,17
Індекс валют MSCI EM	+0,1%	1715,76
Індекс доллара Bloomberg	-0,2%	1124,53
Нафта марки Brent	-0,4%	\$51,1/барр
Нафта марки WTI	-0,3%	\$48,1/барр
Спотова ціна золота	+0,3%	\$1888,3/унція
Доходність 10-річних держоблігацій США	+2 б.п. (базисний пункт)	0,95%

Джерело: складено автором за даними [14].

Хедж-фонди можуть також розробляти свої події стратегії у відповідності до компаній, які знаходяться у безкінечних судових процесах.

Також значною мірою хедж-фонди впливають на курси валют або заробляють на змінах курсу.

Федеральна резервна система США відреагувала на ситуацію, яка склалася через пандемію коронавірусу, виділенням 3 трлн дол. США на підтримку американської економіки. Емісійна політика спонукала до активності доларових ведмедів, які почали робити ставки на пониження американської валюти.

Станом на 11 серпня 2020 року хедж-фонди зайняли виключно позицію "short" у ф'ючерсах на індекс долара, що відслідковує курс до шести провідних валют світу. Така ситуація з долларом склалася вперше з 2018 року. Загальна сума ставок на пониження долара, за даними Saxobank на основі інформації з CFTF, склала 29,5 млрд дол. США і досягла свого максимуму вперше з 2011 року [18].

Хедж-фонди, управляючи активами та роботи алгоритмічних фондів, що відслідковують тренди, зробили ставку на європейську валюту. На зростання євро було поставлено 22,6 млрд євро. Це найбільша сума, яку можливо відслідкувати за доступний період ведення статистики на біржах [18].

За даними Bank of America, який здійснив опитування у серпні 2020 року, стратегія на зниження курсу долару стала головною для 36 % управлінців хедж-фондів, загальний обсяг активів яких склав 1,2 трлн дол. США [18].

У світових фінансових колах присутня думка, що долар втрачає позиції світової резервної валюти і, як наслідок, зменшується його частка в інвестиційних портфелях. Останній раз така низька частка долара в інвестиційних портфелях була у кризовому 2008 році [18].

Чим більше доларів у світовому обігу, тим він дешевше. Зважаючи на те, що з середини березня 2020 року до середини серпня 2020 року баланс Федеральної резервної системи збільшився на 2,8 трлн дол. США і відповідно індекс долара зменшився на 10 % і впав до 92,48 пунктів, що було мінімальним значенням з 2018 року. У цей же час курс євро підвищувався по відношенню до курсу долара кілька тижнів поспіль. Така тенденція не спостерігалася останні 16 років [18].

Класичним прикладом впливу хедж-фондів на валютний ринок та отримання зиску зі спекулятивних операцій на цьому ринку є випадок маніпуляцій Д. Сороса з курсом британського фунту у 1992 року. У 1990 році

Великобританія приєдналася до Exchange Rate Mechanism (ERM). Це створило передумови до кризової ситуації, а Д. Сорос вирішив прискорити цю подію, зіграв на пониженні британського фунта. Фонд Quantum взяв кредит на 10 млрд фунтів, а потім довів суму кредиту до 15 млрд фунтів. Після цього Д. Сорос став купувати німецькі марки за фунти (позиції "long" по марках та позиції "short" в фунтах) і здійснювати пропаганду про девальвацію британської валюти. Це широко відомий прийом гри на біржі й інвестори на всякий випадок почали позбуватися фунтів, а розрахунки Д. Сорос виправдалися. За три тижні серпня британська влада витратила 50 млрд дол. США на підтримку курсу фунта, але падіння фунту було неминучим. Фунт впав на 19 % по відношенню до марки, а Д. Сорос заробив чималу суму [12].

У кінці першого півріччя 2020 року аналітики Bridgewater Associates, який працює тільки з 350 дуже забезпечених клієнтів та пережив три великі економічні кризи (азіатська 1998 року, доткомів (компанії, бізнес яких побудовано виключно на роботі в рамках мережі інтернет) — 2000-х років та іпотечна 2008 року), передрекли падіння ринку акцій через зниження рентабельності бізнесу США [19]. Прогноз підтвердився на початку вересня рекордним падінням акцій американських високотехнологічних компаній (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft та Facebook — впали на 4—8%, Tesla Inc — на 9%, Nvidia — 9,3%) [1].

Зараз увага хедж-фондів та банків прикута до ринків, що розвиваються. Леон Ейдельман голова JPMorgan Emerging Markets Equity Fund (активи на суму 7,4 млрд дол. США, динаміка за останні роки краще, ніж у 96 % конкурентів) вважає, що інвестиційний портфель з 1200 компаній країн, що розвиваються, будуть підтримувати прибутковість у 18 % в найближчі п'ять років [9].

За даними агентства Блумберг першість на ринку акцій і валют займає Китай (через випереджальні темпи відродження після коронавірусної кризи), щодо ринку облігацій, то безумовним фаворитом є Латинська Америка (перспективна на довгостроковому ринку через більш високу прибутковість). На думку аналітиків та інвесторів, найбільш привабливими є валюти та облігації Мексики, Бразилії, Індії (табл. 1), які витіснили низькоприбуткові активи Південної Кореї, Таїланду та Польщі [24].

Здійснився ще один прогноз аналітиків Bridgewater Associates щодо зростання вартості дорогоцінних ме-

талів. Під впливом зниження курсу долара, очікування інфляційних процесів та девальвації фіатних валют через надмірне глобальне монетарне стимулювання золото має найкращі показники за останнє десятиріччя та представляє інтерес для хедж-фондів. Грег Дженсен співдиректор з інвестицій Bridgewater Associates вважає золото наріжним каменем інвестиційного портфеля [7].

Управляючі хедж-фондами UBS O'Connor, Harvest Volatility Management і МКР Capital Management, очікують "Блакитну хвилю" у США (тотальний контроль демократів над Конгресом та Білим домом), розробляють стратегії щодо купівлі недооцінених акцій та роблять ставку на сировинні товари [22].

Сьогодні індустрія хедж-фондів є високотехнологічною, інноваційною сферою. Темпи еволюції хеджінгового інвестування значно випереджають еволюцію фінансів загалом. Всі інновації, які мають відношення до сфери інвестування виникають, розробляються та розвиваються саме в хедж-фондах. Значний прорив у сфері інвестування дозволив хедж-фондам зробити залучення штучного інтелекту і використання алгоритмічних стратегій.

За даними агентства Bloomberg, початок алгоритмічним фондам було покладено американським Хедж-фондом Man Group. У 2012 р. Man Group почав розробку алгоритму пошуку найвигідніших стратегій інвестування. Представники Хедж-фонду з'ясували, що штучний інтелект може ефективно заробляти гроші. Але залишилося незрозумілим, яким саме чином він приймав рішення, що викликало певне занепокоєння. Зважаючи на цей факт, застосування штучного інтелекту було відстрочено. У 2015 р. штучний інтелект, що керував незначною частиною активів, забезпечив половину прибутку AHL Dimension Programme, який є структурною одиницею Man Group. А в 2017 р. вже чотири фонди Man Group успішно використовували штучний інтелект, що значно збільшило обсяг активів в управлінні хедж-фонду. Штучний інтелект, з метою прийняття рішень, використовував інформацію з біржових тікерів, прогнозу погоди, пересування вантажів тощо [8].

Сьогодні більшість лідерів у хедж-індустрії — це алгоритмічні фонди, які використовують більш ефективні алгоритмічні стратегії. Штучний інтелект в змозі обробляти великі масиви інформації з неймовірною швидкістю і складає гідну конкуренцію портфельним управляючим, які можуть ефективно управляти портфелем з 40—50 паперів.

Кожен портфельний управляючий має свою систему оцінки показників і прийняття рішень. Для цього він повинен аналізувати дані з публічних інформаційних джерел та безпосередньо компаній, йому також необхідно досліджувати динаміку цінних паперів з технічної точки зору тощо. Штучний інтелект може робити те саме за виключенням спілкування з людьми. Але перевага штучного інтелекту полягає в його можливості обробки інформації, яка в десятки тисяч раз ефективніша.

Персонал алгоритмічних хедж-фондів вже майже на 80 % складається з математиків і програмістів, а портфельні управляючі відрізняються від класичних фінансистів, бо мають математичний досвід і вміють само-

стійно програмувати. Такі спеціалісти розробляють алгоритмічні стратегії і моделі, що працюють з великою кількістю інформації [13].

Наприклад, хедж-фонд Two Sigma, створений Девидом Сігелом і Джоном Овердеком, використовує алгоритмічну систему яка сканує весь інформаційний фон на 70 мовах. Обробляється будь-яка інформація в ЗМІ і соціальних мережах, не тільки текстові документи, але й голосові. Алгоритмічна система оцінює кожну акцію за чотирма видами показників: фундаментальним, технічним, родієвим та alpha capture (комп'ютерна система альфа-захвату, яка дозволяє доносити ідеї клієнтам у письмовому електронному форматі). Якщо система надає високу оцінку цінному паперу, то він йде на розгляд до управляючого інвестиційним портфелем [13].

За допомогою сучасних технологій алгоритмічні хедж-фонди можуть безперервно у режимі реального часу (24/7) відслідковувати й аналізувати будь-яку інформацію. Суперкомп'ютери обробляють усі доступні дані по конкретній компанії, сектору, ринку. З таким обсягом інформації не здатен впоратися жоден найталановитіший управляючий, але такий алгоритм роботи дає йому змогу провести експертизу на основі вже відібраної інформації. Провідні представники світового хеджінгового інвестування у повному обсязі використовують можливості алгоритмічної торгівлі, а хедж-фонди, які використовують такі технології, називають Квантами [23].

Джерела інформації інноваційних систем хедж-фондів співпадають з джерелами, які використовують класичні управляючі, але не вичерпуються ними. Залучаються також космічні технології.

Таким чином, розвиток інноваційних технологій впливає на ефективність діяльності хедж-фондів. Застосовуючи у своїй діяльності передові технології, хедж-фонди, у свою чергу, впливають на розвиток таких технологій, і, як наслідок, на світову господарську систему в цілому.

Хедж-фонди є першими у використанні нових фінансових технологій та активно впливають на їх розвиток. Так, хедж-фонд Bridgewater Associates першим у світі розділив "альфу" і "бету" в інвестиційному портфелі.

Альфа інвестиції — це інвестиції, які активно управляються і спрямовані на отримання більшого прибутку, що не пов'язаний із загальним ринком.

Бета-інвестиції — це інвестиції, які знаходяться у пасивному управлінні і генерують прибуток шляхом стандартного ринкового ризику.

Сьогоднішнім трендом на ринку хеджінгового інвестування є криптовалютні хедж-фонди, що обумовлено наростаючою популярністю віртуальних валют, зокрема, bitcoin. Високі прибутки, інколи в тисячі процентів, представляють новий ринок інвестування більш перспективним, порівняно з класичними напрямками роботи хедж-фондів.

Найбільшими і широковідомими хедж-фондами у галузі криптовалютного інвестування є MetaStable, Bitcoin Investment Trust, BlockTower, Multicoins Capital, Polychain. Більшість таких фондів нові, мають активи на суму не більше 10 млн дол. США і, як наслідок, невідомі. Інколи краще недоотримати прибуток, ніж втратити заощадження у ненадійному фонді [11; 15].

Таблиця 2. Вплив хедж-фондів на світову господарську систему

Дія хедж-фондів	Негативні наслідки	Позитивні наслідки
Використання левереджу	Акумуляція великого обсягу коштів хедж-фондами, у випадку кризи, може призвести до низки банкрутств, що здійснить негативний вплив на ринок	Коефіцієнт левереджу достатньо низький. Використання leverage дозволяє збільшити обсяг фінансових операцій, а відповідно і прибутку, за умови відсутності достатнього обсягу капіталу
Підбурюють інвесторів	Управлінці хедж-фондів породжують на ринку стадні інстинкти у інших трейдерів, бо мають репутацію досвідчених ігроків ринку	Дослідження проведені: - Morgan Stanley і МВФ показало відсутність залежності дій інших трейдерів від дій хеджфондів. Як правило, управлінці хедж-фондів йдуть проти ринку і тим самим стабілізують ситуацію, а не навпаки; - університетів Принстон, Чикаго, Нью-Йорка показали, що сильний вплив здійснюють консультанти з інвестицій
Беруть участь в атаках проти деяких валют	Як приклад, проведення хедж-фондами спекулятивних операцій проти валют азійських країн у 1998 році	В угодах щодо валют, які втрачають вартість, хедж-фонди першими відкривають позиції «Long». Це призводить до додаткової ліквідності на неліквідних ринках і інколи навіть припиняє падіння валют
Атаки проти ринків, що розвиваються	Частка фондів, що використовують стратегії на ринках, що розвиваються складає незначний відсоток.	Більшість хедж-фондів здійснюють свою діяльність на розвинутих ринках, бо витрати і ризики на ринках, що розвиваються досить суттєві
Слабке державне регулювання і реєстрація в офшорних зонах	Неконтрольований інструмент на ринку капіталу. Більшість хедж-фондів реєструють свою діяльність в офшорних зонах.	Все більше піддаються державному регулюванню, навіть в офшорних зонах. Мають досвідчених інвесторів, які самостійно здійснюють вибір хедж-фонду

Джерело: складено автором за даними [2; 3; 5; 6; 10; 20; 21].

Надійність криптовалютного хедж-фонду така ж, як і класичного хедж-фонду. Варто зазначити, що сьогодні засновниками криптовалютних хедж-фондів є не тільки досвідчені інвестори, а і новачки, які інколи навіть не мають диплому інвестконсультанта. Треба пам'ятати, що засновники повинні мати досвід у роботі хедж-фондів або традиційних фондів і бути відомими особами у сфері інвестування.

Криптовалютні хедж-фонди схожі на класичні хедж-фонди низькою ліквідністю, але відрізняються від них стратегіями інвестування, законодавчим регулюванням, що пов'язане з законодавчим регулюванням обігу криптовалют.

У сегменті криптовалютного хеджінгового інвестування обмежений вибір інструментарію. Зважаючи на те, що такий актив, як криптовалюта, є порівняно новим фінансовим інструментом, хедж-фонди використовують пасивні стратегії на цьому ринку. Тобто більшість операцій здійснюється шляхом купівлі активу за низькою ціною і продажем, через певний час за більш високою ціною. Але торгівля з використанням залучених коштів, арбітраж та алгоритмічна торгівля розвиваються і зростають [11; 15].

Криптовалютні хедж-фонди інвестують у криптовалюту (купують і продають монети, використовуючи власні стратегії) ікладають кошти в ICO, тоді як венчурні фонди інвестують в pre-ICO. Тобто обрані інвестори купують токени (одиниця обліку, що представляє цифровий баланс у деякому активі, "замінник цінних паперів" у цифровому світі) зі знижкою безпосередньо перед офіційним розміщенням [11; 15].

У своїй діяльності управляючі криптовалютами хедж-фондами більше довіряють власній інтуїції, ніж класичним методам торгівлі, тому повинні мати досвід трейдинга й управління. Варто зазначити, що перші криптовалютні хедж-фонди відкрилися у 2012 році. До 2017 року їх кількість була незначною — всього 37 фондів, бо був незначний інтерес до криптовалют. Інвестиції, зроблені в криптовалюту, принесли у 2017 році неймовірний прибуток. Дохідність 9 найбільших хедж-фондів, що інвестують в криптовалюту, у середньому склала 1477,85% [15].

У 2020 році криптовалютні хедж-фонди отримують неймовірні прибутки, це обумовлено ростом ціни біткоїна і збільшенням кількості транзакцій контрагентів без участі банків. Станом на жовтень 2020 року індекс криптовалютних хедж-фондів показав дохідність 126 %. Цей індекс було запроваджено криптовалютним хедж-фондом Vision Hill Group у вересні 2018 року [11].

На думку засновника та головного виконавчого директора Vision Hill Group Скотта Ермі, головною умовою успішної роботи криптовалютних хедж-фондів стало впровадження децентралізованих фінансів (Decentralized finance, DeFi). Це екосистема на публічних блокчейнах без посередників і державного контролю. На криптоплатформах DeFi здійснюється обіг похідних криптоактивів — токенів.

Сьогодні це один з найпривабливіших і, водночас, найризикованіших інвестиційних напрямків (високий рівень Pump and Dump, нестабільність ринку, віртуальні злочини).

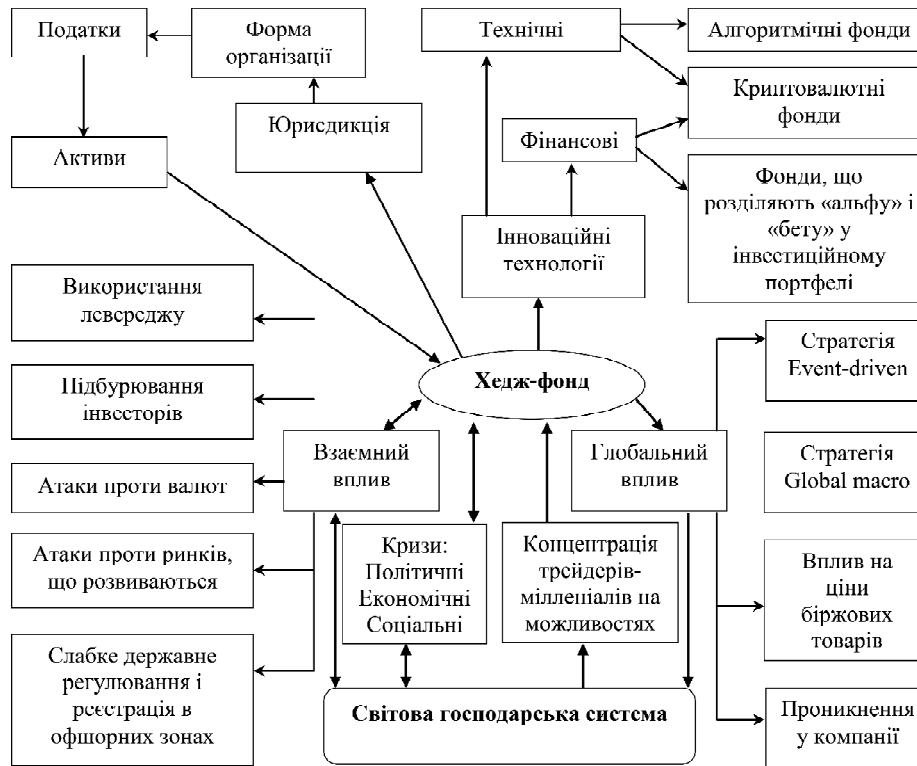


Рис. 1. Система взаємодії хедж-фондів зі світовою господарською системою

Існує також думка, що вплив негативний хедж-фондів на світову господарську систему перебільшено (табл. 2).

Але бувають ситуації, коли стратегії інвестування, сформовані хедж-фондами за десятиріччя роботи у фінансовому секторі, не спрацьовують. Це той випадок, коли непрофесійні гравці на біржі, не пов'язані з хедж-фондами, починають грати проти хедж-фондів, що є неочікуваною подією для управляючих хедж-фондів, які вже звикли головувати у світовому фінансовому секторі. Прикладом цього стала ситуація, яка склалася з акціями GameStop [4].

Великі хедж-фонди, зважаючи на специфіку діяльності GameStop та ситуацію, яка склалася на ринку, зацікавлені у зниженні ціни з метою отримання прибутку від падіння акцій. Це було цілком логічним кроком, бо падіння ціни на акції було прогнозованим через зменшення попиту на послуги компанії. Але в гру включилися роздрібні інвестори-мільєніали на online платформі Reddit. Вони проявили інтерес до акцій GameStop, що спровокувало їх зростання та штучний дефіцит. Таким чином, хедж-фонди, зокрема Melvin Capital потерпіли фіаско та отримали великі збитки, бо були вимушені купувати акції GameStop за неймовірно великими цінами [4].

Справедливості заради, треба відзначити, що запустив процес неконтрольованих угод з GameStop та не зміг з ним упоратися той самий Б'юрі, засновник хедж-фонду Scion Asset Management [4].

Нове покоління трейдерів-мільєніалів змінює підхід до стратегій інвестування концентруючись на можливостях, які їм пропонують на Reddit, у TikTok, через Robinhood або інші доступні засоби інформації, на відміну від класичного підходу, що базується на оцінках подій [4].

Узагальнюючи вищесказане представимо систему взаємодії хедж-фондів зі світовою господарською системою (рис. 1).

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

Як показали дослідження існує три напрями впливу у світовій господарській системі пов'язані з діяльністю хедж-фондів.

По-перше, вплив хедж-фондів на світову економіку, який невпинно росте. Сьогодні вони все частіше приймають участь у різноманітних світових економічних подіях та формують нові ринкові напрями. На сьогодні є чотири головні напрями впливу хедж-фондів на світову економічну систему: стратегія Event-driven на глобальному рівні; стратегія Global macro; вплив на ціни біржових товарів; стратегія Event-driven на рівні компанії. Використовуючи різноманітні алгоритмічні стратегії, хедж-фонди можуть отримати вигоду з будь-якої події або ж самостійно розробити вигідну для себе подію як на рівні національної економіки, так і на рівні окремо взятої компанії. Крім того, використовуючи у своїй діяльності передові технології, хедж-фонди сприяють їх розвитку. Таким чином, вплив хедж-фондів на світову економіку набагато сильніший, ніж вплив інших довгострокових інвесторів.

По-друге, однозначний вплив хедж-фондів на світову господарську систему перебільшено. Вплив є обопільним і має наслідки як для хедж-фондів, так і для світової господарської системи.

По-третє, світова господарська система теж впливає на діяльність хедж-фондів шляхом використання непрофесійними трейдерами можливостей, що виникають у світі.

На основі проведеного дослідження представлена загальна система взаємодії хедж-фондів зі світовою господарською системою.

Перспективи подальших розвідок. Перспективним напрямом подальшого дослідження є дослідження можливості відкриття хедж-фондів з українськими інвестиціями.

Література:

1. Американский рынок рухнул с рекордных максимумов, инвесторы фиксируют прибыль [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.finversia.ru/publication/amerikanskii-rynok-rukhnul-s-rekordnykh-maksimumov-investory-fiksiruyut-pribyl-80812>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
2. Аналитики сочли не определяющим влияние долгосрочных инвесторов на акции [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.rbc.ru/finances/22/07/2020/5f1809859a7947bf591b2b2c>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
3. Бичурин Д. Хедж-фонды как международный инструмент движения частного капитала [Електронний ресурс] / Д. Бичурин. — Режим доступу: <https://mirec.mgimo.ru/upload/ckeditor/files/mirec-2016-1-bichurin.pdf>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
4. Гара А. Как гений хедж-фондов спровоцировал рост GameStop на 4800% и почему теперь называет его "безумным и опасным" [Електронний ресурс] / Антуан Гара. — Forbes Contributor // Forbes. — 29.01.2021 — Режим доступу: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/419753-kak-geniy-hedzh-fondov-sprovociroval-rost-gamestop-na-4800-i-pochemu>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
5. Гарамов Л. О влиянии хедж-фондов на мировые финансовые рынки [Електронний ресурс] / Л. Гарамов. — Режим доступу: <https://www.epigraph.info/rubriki/71-finansy/41727-lev-garamov-o-vliyani-khedzh-fondov-na-mirovye-finansovye-rynki.html>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
6. Зарегистрировать хедж-фонд на Мальте [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://ybcase.com/company-services/funds/zaregistrirovat-hedzh-fond-na-malte>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
7. Золото закрывает лучший год за последнее десятилетие [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.profinance.ru/news/2020/12/31/c0j-f-zoloto-zakryvaet-luchshij-god-za-poslednee-desyatiletie.html>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
8. ИИ помог хедж-фонду увеличить объем активов на 77 % [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://hightech.fm/2017/09/29/man_group?is_ajax=1, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
9. JPMorgan: рынок акций EM будет приносить по 18% в год в ближайшие пять лет [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.profinance.ru/news/2020/04/24/bxgh-jpmorgan-rynok-aktsij-em-budet-prinosit-po-18-v-god-v-blizhajshie-pyat-let.html>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
10. Какую страну выбрать для создания хедж-фонда? [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://internationalwealth.info/offshore-foundations-trusts/which-country-choose-hedge-fund/>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
11. Криптовалютные хедж-фонды демонстрируют огромный рост в 2020 году [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.finversia.ru/publication/kriptovalyutnye-khedzh-fondy-demonstriruyut-ogromnyirost-v-2020-godu-83863>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
12. Мошенский С. Джордж Сорос и Quantum Fund [Електронний ресурс] / С. Мошенский. — Режим доступу: <https://www.stockworld.com.ua/ru/column/dzhordzh-soros-i-quantum-fund>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова укр.
13. Никонов П. Мозговой штурм. Почему хедж-фонды зарабатывают больше остальных [Електронний ресурс] / П. Никонов. — Режим доступу: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/355333-mozgovoy-shturm-pochemu-hedzh-fondy-zarabatyvayut-bolshe-ostalnih>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
14. Рынки сегодня: Акции EM в плюсе на стимулах США [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.finanz.ru/novosti/aktsii/rynki-segodnya-akcii-em-v-plyuse-na-stimulakh-ssha;-nabiullina-1029920651>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
15. Сикирин В. Как работают криптовалютные хедж-фонды: тренды 2018 года [Електронний ресурс] / В. Сикирин. — Режим доступу: <https://bloomchain.ru/detailed/kak-rabotayut-kriptovalyutnye-hedzh-fondy-trendy-2018-goda>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
16. Смирнов Ф.А. Влияние хедж-фондов на трансформацию мирохозяйственных связей: диссертация ... канд. экон. наук: 08.00.14 / Ф.А. Смирнов. — Москва, 2015. — 205 с.
17. Смирнов А.Ф. Влияние хедж-фондов на трансформацию мирохозяйственных связей [Електронний ресурс] / А.Ф. Смирнов // Мир новой экономики. — 2016. — № 1. С. 49—54. — Режим доступу: https://wne.fa.ru/jour/article/view/58?locale=ru_RU, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
18. Ставки хедж-фондов на падение доллара достигли 9-летнего пика [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.finanz.ru/novosti/fondy/stavki-khedzh-fondov-na-padenie-dollar-dostigli-9-letnego-pika-1029509890>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
19. Угадавший обвал рынков хедж-фонд предрек акциям "потерянное десятилетие" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.finanz.ru/novosti/fondy/ugadavshiy-obval-rynkov-khedzh-fond-predrek-aktsiyam-poteryannoe-desyatiletie-1029325482>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
20. Фонд на Багамах [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://sb-sb.com/services/xedjfondy_offwornyees/fond_na_bagamax/, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
21. Фонд на БВО (BVI) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://sb-sb.com/services/xedjfondy_offwornyees/fond_na_bvo_bvi/, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.
22. Хедж-фонды ждут "голубую волну" в США [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://>

www.finanz.ru/novosti/fondy/khedzh-fondy-zhdut-golubuyu-volnu-v-ssha-1029737440, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.

23. Хедж-фонды. Понятие, виды, стратегии [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://rusforexclub.com/articles/19-common/55-hedge-funds>

24. Хедж-фонды требуют "продолжения банкета" на развивающихся рынках — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.finanz.ru/novosti/fondy/khedzh-fondy-trebuyut-prodolzheniya-banketa-na-razvivayushchikhsya-rynakh-1029875700>, вільний. — Загол. з екрану. — Мова рос.

References:

1. Finversia (2020), "The American market has collapsed from record highs, investors are taking profits", available at: <https://www.finversia.ru/publication/amerikanskii-rynok-rukhnul-s-rekordnykh-maksimumov-investory-fiksiruyut-pribyl-80812> (Accessed 4 January 2021).

2. RPC (2020), "Analysts considered the influence of long-term investors on stocks not decisive", available at: <https://www.rbc.ru/finances/22/07/2020/5f1809859a7947bf591b2b2c> (Accessed 4 January 2021).

3. Bichurin, D. (2016), "Hedge funds as an international instrument for the movement of private capital", available at: <https://mirec.mgimo.ru/upload/ckeditor/files/mirec-2016-1-bichurin.pdf> (Accessed 5 January 2021).

4. Gara, A. (2021), "How the genius of hedge funds sparked GameStop's 4,800% growth and why he now calls it 'insane and dangerous'", Forbes, available at: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/419753-kak-geni-hedzh-fondov-sprovociroval-rost-gamestop-na-4800-i-pochemu> (Accessed 28 February 2021).

5. Garamov, L. (2018), "On the impact of hedge funds on world financial markets", available at: <https://www.epigraph.info/rubriki/71-finance/41727-lev-garamov-o-vliyanii-khedzh-fondov-na-mirovye-finansovye-rynki.html> (Accessed 15 January 2021).

6. YB Case (2020), "Register a hedge fund in Malta", available at: <https://ybcas.com/company-services/funds/zaregistrirovat-hedzh-fond-na-malte> (Accessed 14 January 2021).

7. ProFinance (2020), "Gold closes the best year in a decade", available at: <http://www.profinance.ru/news/2020/12/31/c0jf-zoloto-zakryvaet-luchshij-god-za-poslednee-desyatiletie.html> (Accessed 14 January 2021).

8. Hightech (2017), "AI helped the hedge fund grow its assets by 77%", available at: https://hightech.fm/2017/09/29/man_group?is_ajax=1 (Accessed 5 January 2021).

9. ProFinance (2020), "JPMorgan: EM stock market will return 18% a year in the next five years", available at: <http://www.profinance.ru/news/2020/04/24/bxgh-jpmorgan-rynok-aktsij-em-budet-prinosit-po-18-v-god-v-blizhajshie-pyat-let.html> (Accessed 5 January 2021).

10. Internationalwealth (2017), "Which country to choose to create a hedge fund?", available at: <https://internationalwealth.info/offshore-foundations-trusts/which-country-choose-hedge-fund/> (Accessed 19 January 2021).

11. Finversia (2020), "Crypto Hedge Funds Show Huge Growth in 2020", available at: <https://www.finversia.ru/publication/kriptovalyutnye-khedzh-fondy-demonstriruyut-ogromnyi-rost-v-2020-godu-83863> (Accessed 21 January 2021).

12. Moshensky, S. (2017), "George Soros and Quantum Fund", StockWorld, available at: <https://www.stockworld.com.ua/ru/column/dzhordzh-soros-i-quantum-fund> (Accessed 5 January 2021).

13. Nikonov, P. (2017), "Brainstorm. Why Hedge Funds Earn More Than Others", Forbes, available at: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/355333-mozgovoy-shturm-pochemu-hedzh-fondy-zarabatyvayut-bolshe-ostalnih> (Accessed 17 January 2021).

14. Finanz (2020), "Markets Today: EM Stocks Up On US Stimulus", available at: <https://www.finanz.ru/novosti/aktsii-rynki-segodnya-akcii-em-v-plyuse-na-stimulakh-ssha;-nabiullina-1029920651> (Accessed 18 January 2021).

15. Sikirin, V. (2018), "How Cryptocurrency Hedge Funds Work: Trends in 2018", Bloomchain, available at: <https://bloomchain.ru/detailed/kak-rabotayut-kriptovalyutnye-hedzh-fondy-trendy-2018-goda> (Accessed 19 January 2021).

16. Smirnov, F.A. (2015), "The influence of hedge funds on the transformation of world economic relations", Abstract of Ph.D. dissertation, Global economy, Moscow, Russian Federation.

17. Smirnov, A.F. (2016), "The effect of hedge funds on the transformation of the world economic relations", The World of New Economy, [Online], no. 1, available at: https://wne.fu.ru/jour/article/view/58?locale=ru_RU (Accessed 15 January 2021).

18. Finanz (2020), "Hedge Fund Rates on Dollar Fall Reach 9-Year Peak", available at: <https://www.finanz.ru/novosti/fondy/stavki-khedzh-fondov-na-padenie-dollar-dostigli-9-letnego-pika-1029509890> (Accessed 14 January 2021).

19. Finanz (2020), "A hedge fund that guessed a market crash predicted a 'lost decade' for stocks", available at: <https://www.finanz.ru/novosti/fondy/ugadavshiy-obval-rynkov-khedzh-fond-predrek-akciyam-poteryannoe-desyatiletie-1029325482> (Accessed 17 January 2021).

20. SBSB (2015), "Funds in the Bahamas", available at: https://sb-sb.com/services/xedjfondy_offwornnyes/fond_na_bagamax/ (Accessed 19 January 2021).

21. SBSB (2015), "BVI Funds", available at: https://sb-sb.com/services/xedjfondy_offwornnyes/fond_na_bvo_bvi/ (Accessed 21 January 2021).

22. Finanz (2020), "Hedge Funds Are Waiting For A Blue Wave In The US", available at: <https://www.finanz.ru/novosti/fondy/khedzh-fondy-zhdut-golubuyu-volnu-v-ssha-1029737440> (Accessed 12 January 2021).

23. Rusforexclub (2018), "Hedge Funds. Concept, types, strategies", available at: <http://rusforexclub.com/articles/19-common/55-hedge-funds> (Accessed 12 January 2021).

24. Finanz (2020), "Hedge Funds Demand 'Continuation of the Banquet' in Emerging Markets", available at: <https://www.finanz.ru/novosti/fondy/khedzh-fondy-trebuyut-prodolzheniya-banketa-na-razvivayushchikhsya-rynakh-1029875700> (Accessed 14 January 2021).

Стаття надійшла до редакції 20.03.2021 р.