

СПЕКУЛЯЦІЇ НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Биченко Д.О.,

*аспірант кафедри МЕВ Сумського державного університету,
d.bychenko@uabs.sumdu.edu.ua*

Валютний ринок дає прекрасний поштовх для розвитку економіки і є одним із найважливіших частин фінансового ринку. На сьогоднішній день глобальний щоденний оборот на валютних ринках (FOREX) перевищує показник у 6,7 млрд. дол. США. В той же час спекуляції на ринках дають якісний поштовх для його розвитку, звісно можуть і частково дестабілізувати ситуацію з котируваннями, через власну непоінформованість, але в більшості випадків це також є корисним для загального стану ринку. Ці поняття досліджував ще основоположник сучасної економіки – Дж. Кейнс, а також іноземні вчені М. Поярлієв і Дж. Левич, також не обійшли це питання і українські вчені. Вони більше розглядали саме особливості розвитку валютного ринку України та основи його регулювання. І лише деякі розглядали процес хеджування валютних ризиків та частково, спекуляції.

Основною метою даної статті є дослідження ролі спекуляцій на валютному ринку України, а також проведення оцінки їх впливу на валютного ринку розвиток у останні роки. Ми досягли цієї мети, а саме розглянули основні тренди валютного ринку в останні 3 роки. Позитивним є те, що Україна вже відійшла від утримання курсу, НБУ намагається накопичити певні резерви. Важко простежити позитивну динаміку у розвитку валютного ринку через вплив локдаунів пов'язаних з пандемією, а також існує досить помітна тенденція на ринку до девальвації української гривні. Ще ми розглянути види трейдерів, та їхні основні стратегії. Особливу увагу приділити кері-трейду та моментуму, як найбільш прибутковим на валютному ринку. В основі кері-трейду лежить бажання інвестора отримати вигоду за рахунок різниці відсоткових ставок на різні валюти, при цьому звісно враховуючи ризики, а моментум уже опирається на технічний аналіз від трейдера для прийняття того чи іншого рішення щодо інвестування. Це дослідження буде корисне як студентам та і науковцям, які займаються дослідження фінансових ринків, а також особливо валютного ринку, можливо звичайні громадяни України візьмуть його до уваги і розширять свої знання у сфері інвестицій та торгівлі валютними парами, адже схожої за змістом статті, яка б стосувалась саме ринку України немає, і саме в цьому і цінність цієї роботи.

Ключові слова: валютний ринок, валюта, спекуляції, трейдер, форвард, спот, кері-трейд, моментум

DOI: 10.21272/1817-9215.2021.2-17

ВСТУП

Фінансовий ринок – це складна та багатокомпонентна система, що дає поштовх розвитку економіки. Тому очевидно, що дослідження його складових є не менш важливим, ніж дослідження інших економічних систем та їх регулювання. Валютний ринок, в свою чергу, один з найбільш важливих ринків. Глобальний щоденний оборот на валютних ринках (FOREX) ще у 2001 році був рівним 1,24 млрд. дол. США, а уже через 19 років у 2020 році цей показник становив – 6,62 млрд. дол. США [1]. Збільшення у 5,34 рази даних показників говорить про активний розвиток валютних ринків у світі та підкреслює необхідність їх дослідження. Загальна вартість індустрії Форекс зросла з 1,934 квадрильона доларів у 2016 році до 2,409 доларів у 2019 році, і ми можемо з впевненістю констатувати, що це найбільший фінансовий ринок світу. Спекуляції дають поштовх для розвитку валютного ринку, вони можуть як стабілізувати його, так і розгойдати ринкові ціни валютних пар, це все залежить від інформування спекулянтів. Щодо самих інвесторів, то слід зазначити, що сам Дж. Кейнс практикував ринкові спекуляції, від цього як і втрачав заощадження, так і заробляв на різниці в котируваннях та відсоткових ставках різних країн. Також М. Поярлієв і Дж. Левич [2] довели, що різні спекулятивні стратегії приносять певний дохід для трейдера чи інвестора.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Розвиток валютного ринку України, основи його регулювання та проблеми досліджували багато вітчизняних вчених, серед них можна виділити таких науковців, як Щербань О.Д., Козакевич О.Р., Ісхакова О.М., Харабара В.М., Журавка Ф.О., Віблій П.І., Федак Б.А., Яременко А.О., Деркач Ю.Б., Багацька В.В., Сусіденко Ю.В.,

Карпенко А.О., Грובה Х.В.. Усі ці дослідження в більшій мірі стосуються саме регулювання на валютному ринку, в них досить якісно описано роль національного банку та звичайних банків у розвитку ринку. Також майже кожне їх дослідження стосується оцінки перспектив розвитку валютного ринку України та проблем які існують на даний момент. Валютні дисбаланси та методи їх подолання вивчали Корнеєв В.В., Шкварчук Л.О., Пахненко О.М. та інші. Також деякі дослідження прямо стосуються хеджування ризиків при різних ринкових дисбалансах, що пов'язано з темою спекуляцій, але на жаль, немає досліджень саме спекуляцій на валютному ринку України, ми можемо лише частково переносити дослідження іноземні на Форексі до українських реалій. Тому слід окреслити, що саме на дослідженням спекуляцій в Україні буде присвячена дана стаття.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Основною метою даної статті є дослідження ролі спекуляцій на валютному ринку України, а також проведення оцінки їх впливу на валютного ринку розвиток у останні роки.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для досягнення цієї мети та завдань були використані такі наукові методи дослідження: метод систематизації та узагальнення для визначення сутності валютного ринку, та спекуляцій на ньому, методи порівняння для порівняльного аналізу світового та місцевого досвіду, як а також при порівнянні результатів розрахунків, методів логічного узагальнення для послідовності наукових досліджень, емпіричних методів.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Розвиток валютного ринку завжди висвітлює загальні процеси та тенденції в розвитку економіки тієї чи іншої країни світу. З впевненістю можна, останніми роками ситуація з валютним ринком в Україні – бажає кращого. Хоч країна вже і повністю відійшла від утримання курсу, та всіма силами намагається накопичити резерви, але все одно нараховується безліч проблем у розвитку валютного ринку України.

Для детального аналізу валютного ринку України потрібно для початку розібратись з основними учасниками ринку, ними є банки та небанківські установи, клієнти банків, а також Національний банк, який виступає регулятором [3].

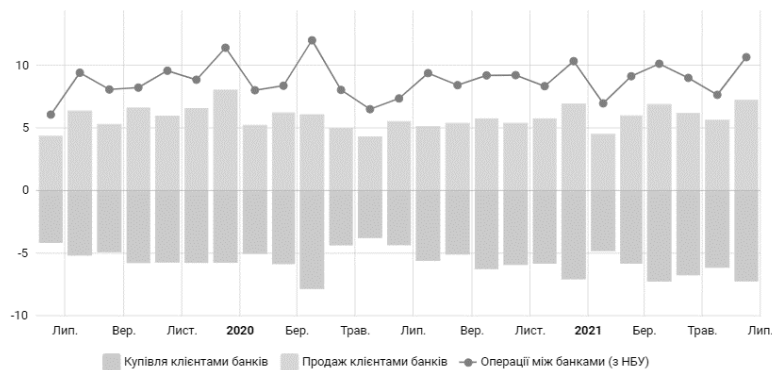


Рисунок 1 – Безготівковий валютний ринок (щомісячна інформація), млрд. дол. США в еквіваленті [4]

Проаналізувавши динаміку показників міжбанківського валютного ринку за останні 3 роки, слід зазначити, що вона була нерівномірною, адже досить багато різних факторів мало на неї вплив. У березні 2020 року спостерігалось перевищення купівлі

валюти над продажем на 1,72 млрд. дол. США, через початок пандемії, адже населення не було готове до пандемії та не могли згадувати розвиток ситуації наперед. Це найбільше перевищення купівлі над продажем за останні 3 роки. Схожа ситуація складалась і в липні 2020 року, а також з вересня 2020 року по січень 2021, а також з березня по травень цього року. Але ця різниця не була значною, а всі ці показники можна пояснити локдаунами. Схожа ситуація складається і на ринку готівкової валюти. Звісно, Національний банк України проводив інтервенції на ринку заради стабілізації ситуації на ринку і уникнення дисбалансів, але суттєвих результатів це не принесло.

Оцінюючи стан валютного ринку слід зазначити, про існування в останні роки тенденції до девальвації української національної валюти – гривні, у відношенні до інших валют. До цієї ситуації призводить багато факторів, а серед них нестабільна ситуація в країні через війну на Донбасі, наявність багатьох помилок у політичному житті країни, також слід зазначити, що безліч локдаунів у період пандемії негативно відобразились на стані економіки України, в тому числі і на стані валютного ринку.

У результаті всіх цих подій безліч звичайних українців втратили роботу, компанії закрились через неможливість працювати, особлива постраждала сфера туризму, HoReCa (сфера громадського харчування та готельного господарства), та інші сфери господарської діяльності. Через скрутні часи українці витратили свої заощадження, зменшилась кількість переказів із-за кордону через повернення «заробітчани» в Україну, що в свою чергу призвело до поступового зниження пропозиції іноземної валюти. У свою чергу люди, як мали вільні кошти в гривнях бажали помінати на іншу валюту, пропозиція ставала нижчою за попит, і саме так відбувалось знецінення української гривні.

Проаналізувавши офіційний курс щодо іноземних валют, ми бачимо значну волатильність. Така ситуація на ринку складається через відсутність фіксованого курсу від Національного банку України, адже починаючи з лютого 2014 року, щоб відповідати умовам Міжнародного валютного фонду та легко перейти до режиму інфляційного таргетування в Україні діє гнучкий (плаваючий) валютний курс [5].

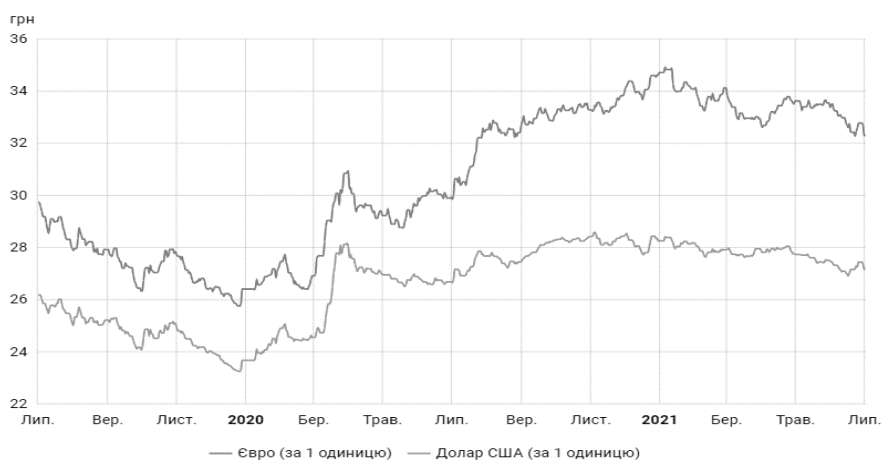


Рисунок 2 – Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (євро та долар США) [6]

А також можна прослідкувати певну сезонну тенденцію – девальвацію обмінного курсу гривні восени, через зростання попиту на іноземну валюту для фінансування імпорту (частіше за все газу та різного виду палива та інших продуктів)[7]. Такі процеси вимагають хеджування свої ризиків для різних учасників ринку, що в свою чергу дає значний поштовх для поширення спекуляцій на ринку.

Для кращого розуміння спекуляцій нам потрібно розібратися в тому, хто саме може виконувати дані операції, це можуть бути інвестори (індивідуальні чи холдинги або інвестиційні фонди), а самі операції для них проводять трейдери, також вони можуть діяти і самостійно. Трейдер – це фізична особа, яка займається купівлею -продажем фінансових активів на будь -якому фінансовому ринку - для себе або від імені іншої особи чи установи [8]. Звісно трейдери орієнтуються на короткотривалі тренди на ринку, а також діють згідно з підготовленими стратегіями. Саме згідно зі стратегіями, які використовують трейдери, ми легко можемо їх класифікувати. То ж серед торговців на валютному ринку слід виділити такі категорії [9,10]:

– денні трейдери – в основному вони торгують в короткострокових періодах від 5 хвилин до години, так як вони на ринку заради швидкого обороту, орієнтуються в своїх рішеннях на технічний аналіз, особливо на показник RSI;

– скальпери – це вид трейдерів, що орієнтуються на короткострокові преріоди від 1 до 15 хвилин. Вони притримуються стратегії, що передбачає часту торгівлю протягом дня з наміром досягти невеликих прибутків у найнапруженіший (найліквідніший) час;

– свінг-трейдери – вид трейдерів, які торгують вже на довших позиціях (від кількох годин до кількох днів), вони здійснюють від 3 до 6 угод за тиждень. Свінг -трейдери утримують угоди довше одного дня і, можливо, до декількох тижнів. В свою чергу вони орієнтуються в прийнятті рішень на технічний аналіз, а не на фундаментальний, але ї повинні не забувати про вплив новин на ринкові ціни;

– трейдери позицій – торговці які орієнтуються на угоди, які тривають від кількох тижнів до кількох місяців і бажають отримати великий прибуток. Вони використовують в основному фундаментальний аналіз на основі різних економічних моделей, новин та рішень урядів різних держав;

– алгоритмічні трейдери покладаються на комп'ютерні програми (алгоритми) а також технічний аналіз, щоб проводити для них торги за найкращими цінами;

– трейдери, що керуються подіями звертаються до фундаментального аналізу технічних графіків, щоб обґрунтувати свої рішення. Орієнтуються на вигоду від стрибків, спричинених політичними чи економічними подіями.

Спекуляції необхідні різним суб'єктам валютного ринку для отримання прибутку від зміни валютного курсу. Для правильного розуміння даного поняття слід звернутися до його визначення та класифікації. Спекулятивна торгівля - це економічна операція, що має як значний ризик збитковості, так і очікування отримати значний прибуток [11]. Безперечно, саме такі фінансові операції зосереджуються на коливаннях курсу, а вхід на ринок відбувається при низькому курсу заради продажу по вищому курсу.

Роб Хейвард розглядає спекуляції як стабілізуючі або дестабілізуючі [12]. Тобто поінформовані спекуляції можуть забезпечити певну ліквідність та допоможуть встановити рівноважну ціну на ринку, в той же час, коли на ринку домінують спекулянти без знань та інформації про ринок, то вони можуть дестабілізувати валютний ринок. Через такого роду дії ринкова ціна відхиляється від фундаментальної вартості валюти, і на цьому можна також отримати додатковий прибуток при вчасному виході на ринок.

Також не слід обходити той факт, що поведінкові аспекти людей впливають на наявність та форму спекуляції, адже все залежить від настрою суб'єктів валютного ринку, від того чого вони очікують в найближчий час, які існують прогнози на ринку. Тому трейдер-спекулянт завжди думає про свою вигоду – прибуток. І саме з цієї позиції він діє, на них впливають і страх, і бажання вигоди, бажання буди кращим, вони діють інтуїтивно та заради збільшення свого доходу беручи до уваги ризику, які можуть виникнути на ринку.

На валютному Україні після прийняття Постанови Правління НБУ №3 від 15 січня 2021 року [13] згідно з якою було дозволено фізичним особам операції з купівлі іноземної валюти за гривні на умовах “форвард” для хеджування ризику зміни курсу

іноземної валюти, з експорту чи імпорту. Використання форвардів дає прекрасну можливість як для хеджування ризиків, так і для спекуляцій на ринку.

Щоб більше розібратись у спекуляціях на валютному ринку слід звернути особливу увагу на різні інвестиційні стратегії спекулянтів. Проаналізувавши різні джерела та звіти трейдерів-спекулянтів можна виділити дві основні стратегії – керрі трейд (carry-trade) та використання моментуму.

Стратегія керрі-трейд вимагає від інвесторів уваги до відсоткових ставок для прийняття рішень, адже інвестор або спекулянт приймає своє рішення у результаті оцінки процентних спредів за різними валютними парами, і чим більша ця різниця, тим більший дохід буде мати суб'єкт ринку. Якщо іноземна процентна ставка (інвестиційна валюта) вища за внутрішню процентну ставку (валюта фінансування), форвардний валютний курс котирується як премія. Таким чином, при розгляді чистого валютного ризику очікується знецінення валюти високої процентної ставки з метою запобігання сприятливим торговим можливостям [14]. Логіка цієї стратегії така: якщо в Україні відсоткова ставка становить – 7,5% на 1 липня 2021 року, а в США – 0,25%, то спекулянт використовуючи дану стратегію розраховує отримати прибуток у розмірі різниці цих відсоткових ставок, тобто 7,25%. Суб'єкт господарської діяльності запозичує певну суму в гривнях, а потім конвертує в долари США, інвестує в державні цінні папери.

Звісно найвигідніше, починати виконання цієї стратегії, в той період коли центральні банки тієї чи іншої країни мають в планах, або просто підвищують відсоткові ставки. Тепер розглянемо це на простому прикладі. Спотова ціна USD/UAH на 31 грудня становить 23,69, також ми можемо прорахувати форвардну ціну за формулою:

$$\text{Форвардний курс} = \text{спот} \times \left(\frac{1 + \text{відсоткова ставка в гривнях}}{1 + \text{відсоткова ставка в доларах}} \right) \quad (1)$$

На цю дату відсоткова ставка в гривнях рівна 13,5%, а долара – 1,75%. Отже форвардний курс буде рівний 26,42. Це говорить про можливість позичити гроші в доларах, обміняти на гривню та інвестувати на рік, а потім після повернення отримати прибуток.

Чистий прибуток можна розрахувати за формулою:

$$\text{Чистий прибуток} = \left(\frac{\text{Форвардний курс} \times C_{\text{ві}}}{\text{Спот курс}} \right) - C_{\text{вп}}, \quad (2)$$

Де $C_{\text{ві}}$ – відсоткова ставка для валюти інвестування;

$C_{\text{вп}}$ – відсоткова ставка валюти позики.

Отже

$$\text{Чистий прибуток} = \left(\frac{26,42 \times 0,135}{23,69} \right) - 0,0025 = 0,1481 \text{ грн.}$$

Якщо таку операцію ми проводили з сумою в 10000 доларів (236900 гривень) доларів, то щоб дізнатися чистий прибуток потрібно просто 0,1481 помножити на 236900. Отже ми отримаємо чистий прибуток у розмірі 35084,89 гривень. Але у період пандемії COVID-19 на жаль, дана стратегія спекулянтів не спрацює через значну нестабільність на ринках та високий рівень інфляції в країнах.

Наступною цікавою стратегією, що може використовуватися в разі бажання отримати швидкий прибуток є моментум, або так звана стратегія імпульсу. Вона базується на запозиченні у валюті, яка за останній час мала низьку дохідність, а потім інвестуванні у валюті з високою дохідністю [15]. По суті спекулянти працюють з мінливістю ринку, купують валютні пари які мають короткострокову тенденцію до зростання, а продають коли зростання досягає свого піку.

В деякій мірі це більше про торгівлю на новинах та технічний аналіз на валютному ринку. Через те, що потрібно входити на ринок швидко та приймати імпульсивні рішення, то ця стратегія є досить ризикованою, адже іноді можна вийти на ринок і отримати ще більше падіння ціни, і вже в короткостроковому періоді отримати прибуток буде дуже важко.

ВИСНОВКИ

Проаналізувавши валютний ринок України слід зазначити, що існує тенденція до девальвації української національної валюти – гривні, у відношенні до інших валют. Звісно до цієї ситуації призводить війна в країні, політичні проблеми, і звісно ж світова пандемія COVID-19. Ми можемо зробити висновок, що, на жаль, він не готовий до стабільної участі необізнаних спекулянтів, адже це призводить до утворення дисбалансів. У той же час участь трейдерів та різних інвесторів, що будуть торгувати різними деривативами чи просто валютними парами з гривнею зможе надати додатковий поштовх для розвитку валютного ринку України. На жаль, в даний період зовсім мало людей розуміються на правильному хеджуванні ризиків. Звісно є ті гравці які намагаються грати на сезонності на нашому ринку, але попри все, потрібно розуміти, що плаваючий курс не гарантує чіткої сезонності та їх стратегії можуть легко зруйнуватися та не принести потрібної вигоди. Вище описані кері-трейд та стратегія моментуму дають можливість отримати певний прибуток, що можна використовувати трейдерам для заробітку.

SUMMARY

D. Bychenko. Speculations on the Foreign Exchange Market of Ukraine

The foreign exchange market gives a great impetus to economic development and is one of the most critical parts of the financial market. The global daily turnover in the foreign exchange markets (FOREX) has exceeded USD 6.7 billion. At the same time, speculation in the markets gives a qualitative impetus to its development. Of course, it can partially destabilize the situation with quotations due to their ignorance, but in most cases, it is also helpful for the general state of the market. These concepts were studied by the founder of modern economics - J. Keynes, and foreign scientists M. Poyarliev and J. Levykh, and Ukrainian scientists also did not bypass this issue. They considered more the peculiarities of the development of the foreign exchange market of Ukraine and the basics of its regulation. Furthermore, only a few considered the process of hedging currency risks and, in part, speculation.

The primary purpose of this article is to study the role of speculation in the foreign exchange market of Ukraine and assess their impact on the foreign exchange market development in recent years. We have achieved this goal, namely to consider the main trends of the foreign exchange market in the last three years. On the positive side, Ukraine has already moved away from maintaining the exchange rate, and the NBU is trying to accumulate certain reserves. It is not easy to trace the positive dynamics in the foreign exchange market development due to the impact of pandemic-related lockdowns. There is a noticeable tendency in the market to devalue the Ukrainian hryvnia. We will also consider the types of traders and their main strategies. Pay special attention to carry trade and momentum as the most profitable in the foreign exchange market. The core trade is based on the investor's desire to benefit from the difference in interest rates on different currencies, taking into account the risks. The moment is already based on technical analysis from the trader to decide to invest. This study will be helpful for both students and researchers studying financial markets, especially the foreign exchange market. Perhaps ordinary citizens of Ukraine will take it into account and expand their knowledge in the field of investment and trading in currency pairs because a similar article that would it did not concern the Ukrainian market, which is the value of this work.

Keywords: *currency market, currency, speculation, trader, forward, spot, carry-trade, momentum*

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Daily turnover of global foreign exchange market with 39 different currencies from 2001 to 2019. Statista: веб-сайт. URL: <https://www.statista.com/statistics/247328/activity-per-trading-day-on-the-global-currency-market/> (дата звернення: 01.08.2021).
2. Pojarliev M., Levich R.M. A New Look at Currency Investing: CFA Institute Research Foundation Monograph. 2013. 106 p.
3. Валютний ринок. Офіційний сайт НБУ: веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-market> (дата звернення: 02.08.2021).
4. Безготівковий валютний ринок (щомісячна інформація). Офіційний сайт НБУ: веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/non-cash-fx-market-volume-year?startDate=01.07.2019&endDate=01.07.2021> (дата звернення: 02.08.2021).
5. Пахненко О. М., Глубока Н. А., Черненко Є. О. Валютні деривативи як інструменти хеджування валютних ризиків в Україні. *Інфраструктура ринку*. 2017. № 10. С. 62-68.

6. Створене посилання: Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. Офіційний сайт НБУ: веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?startDate=1.07.2019&endDate=1.07.2021> (дата звернення: 01.08.2021).
7. Останні події на валютному ринку та перспективи його розвитку. Звіт НБУ. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/%D0%92%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BE%D0%BA_%D0%90%D1%80%D1%81%D0%B5%D0%BD%D1%8E%D0%BA_pr_2020-10-23.pdf?v=4 (дата звернення: 03.08.2021).
8. What Is a Trader? Investopedia: website. URL: <https://www.investopedia.com/terms/t/trader.asp> (last accessed: 03.08.2021).
9. Types of Forex Traders. Tradingpedia: website. URL: <https://www.tradingpedia.com/types-of-forex-traders/> (last accessed: 03.08.2021).
10. What Type of Forex Trader Are You? Daily FX: website. URL: <https://www.dailyfx.com/education/find-your-trading-style/types-of-forex-traders.html> (last accessed: 02.08.2021).
11. Speculation. Investopedia: website. URL: <https://www.investopedia.com/terms/s/speculation.asp> (last accessed: 03.08.2021).
12. Hayward R. Foreign Exchange Speculation: An Event Study. *International Journal of Financial Studies*. 2018. № 22.
13. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України : Постанова Правління НБУ № 3 від 15 січня 2021 року. URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_15012021_3 (дата звернення: 02.08.2021).
14. Schulze G. Carry Trade Returns and Segmented Risk Pricing. *Springer*. 2021. P. 23-40.
15. Burnside C., Eichenbaum M., Rebelo S. Carry Trade and Momentum in Currency Markets. 2011. 43 p.

REFERENCES

1. Daily turnover of global foreign exchange market with 39 different currencies from 2001 to 2019. (2021). Retrieved 1 August 2021, from <https://www.statista.com/statistics/247328/activity-per-trading-day-on-the-global-currency-market/>
2. Pojarliev, Momtchil and Levich, Richard M., A New Look at Currency Investing (May 1, 2013). CFA Institute Research Foundation Monograph, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2571391>
3. FX market. (2021). Retrieved 2 August 2021, from <https://bank.gov.ua/en/markets/currency-market>
4. FX interbank market. (2021). Retrieved 1 August 2021, from <https://bank.gov.ua/en/markets/non-cash-fx-market-volume-year?startDate=01.07.2019&endDate=01.07.2021>
5. Pakhnenko, O., Hluboka, N., & Chernenko, Y. (2017). FOREIGN EXCHANGE DERIVATIVES AS A TOOL FOR HEDGING CURRENCY RISKS IN UKRAINE. *MARKET INFRASTRUCTURE*, (10), 62-68.
6. Official hryvnia exchange rates. (2021). Retrieved 1 August 2021, from <https://bank.gov.ua/en/markets/exchangerate-chart?startDate=1.07.2019&endDate=1.07.2021>
7. Recent developments in foreign exchange market and its prospects development. (2021). *Report Of The National Bank Of Ukraine*.
8. What Is a Trader?. (2021). Retrieved 3 August 2021, from <https://www.investopedia.com/terms/t/trader.asp>
9. Types of Forex Traders. (2021). Retrieved 3 August 2021, from <https://www.tradingpedia.com/types-of-forex-traders/>
10. What Type of Forex Trader Are You?. (2021). Retrieved 2 August 2021, from <https://www.dailyfx.com/education/find-your-trading-style/types-of-forex-traders.html>
11. Speculation. (2021). Retrieved 3 August 2021, from <https://www.investopedia.com/terms/s/speculation.asp>
12. Hayward, R. (2018). Foreign Exchange Speculation: An Event Study. *International Journal of Financial Studies*, 22.
13. Resolution of the Board of the NBU №3 of January 15, 2021 On Amendments to Certain Legal Acts of the National Bank of Ukraine. (2021). Retrieved 2 August 2021, from https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_15012021_3.
14. Schulze, G. (2021). Carry Trade Returns and Segmented Risk Pricing. Springer, 23-40.
15. Burnside, C., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (2011). *Carry Trade and Momentum in Currency Markets*.