

УДК 336.761

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО Ф'ЮЧЕРСНОГО РИНКУ В АГРАРНІЙ СФЕРІ ЕКОНОМІКИ

О. Садура, к. е. н., доцент,

М. Богач, к. е. н., доцент

Львівський національний аграрний університет

© О. Садура, М. Богач, 2016

Садура О., Богач М. Перспективи розвитку біржового ф'ючерсного ринку в аграрній сфері економіки

Охарактеризовано основну суть ф'ючерсного біржового ринку. Окреслено причини його виникнення, які пов'язані з мінімізацією цінових ризиків, підвищенням кредитоспроможності сільгоспвиробників, що забезпечуватиме економію їх коштів, а також дасть змогу учасникам ринку страхувати ціни. Вказано переваги ф'ючерсного ринку перед фізичним, які полягають у тому, що всі контракти стандартизовані і відповідають встановленим заздалегідь строкам поставки, що гарантує високу ліквідність ринку. Проаналізовано спроби запуску ф'ючерсних механізмів на аграрному ринку України, а також вказано перспективи їх розвитку. Ф'ючерсний ринок допоможе покупцеві і продавцеві хеджувати свої цінові ризики, тому коливання на світових ринках істотно не вплинуть на доходи аграріїв, а також аграрної галузі нашої країни.

Ключові слова: ф'ючерс, хеджування, біржова торгівля, спотовий ринок, Аграрна біржа.

Sadura O., Bogach M. Prospects of development futures market in agrarian sector of economy

The main essence of the futures market is characterized. The main reasons of its appearing connected with minimizing the price risks; increase the farmers' creditworthiness, what will provide the economy of funds and will let to insure prices by market participants are outlined. The advantages of the futures market to the ordinary one are specified. They consist of the fact that all contracts at the market are standardized and corresponded to the delivery dates, guaranteeing the high liquidity of the market. It is analyzed the attempts to run the futures mechanisms in the agricultural market in Ukraine and it is outlined the prospects of their development. The futures market will let the buyers and sellers to hedge their price risks. That is why fluctuations at world markets will not influence the farmers' income and the agrarian brunch of our country.

Key words: futures, hedging, exchange trading, spot market, agrarian exchange.

Садура О., Богач М. Перспективы развития биржевого фьючерсного рынка в аграрной сфере экономики

Дана характеристика основной сути фьючерсного биржевого рынка. Определены причины его возникновения, связанные с минимизацией ценовых рисков, повышением кредитоспособности сельхозпроизводителей, что обеспечит экономию их средств, а также позволит участникам рынка страховать цены. Указаны преимущества фьючерсного рынка по сравнению с физическим, которые заключаются в том, что все контракты на рынке стандартизованы и соответствуют установленным заранее срокам поставки, что гарантирует высокую ликвидность рынка. Проанализированы попытки запуска фьючерсных механизмов на аграрном рынке Украины, а также указано перспективы их развития. Фьючерсный рынок позволит покупателю и продавцу хеджировать свои ценовые риски. Поэтому колебания на мировых рынках существенно не повлияют на доходы аграриев, а также аграрной отрасли нашей страны.

Ключевые слова: фьючерс, хеджирование, биржевая торговля, спотовый рынок, Аграрная биржа.

Постановка проблеми. Аграрний ринок посідає вагомe місце в структурі економіки України і його подальший розвиток неможливий без наявності економічно ефективних механізмів збуту сільськогосподарської продукції, зокрема без відповідних еко-

номічних організацій, серед яких варто виділити біржі. Зважаючи на недосконалість сучасного біржового ринку України і, як наслідок, ринку ф'ючерсних контрактів, та наявність ґрунтового світового досвіду щодо його економічно ефективної організації, вар-

то синтезувати цей досвід та сучасні світові тенденції розвитку біржових ринків, врахувавши вітчизняні особливості господарювання. Усе це вказує на необхідність розвитку національного біржового ф'ючерсного ринку в аграрній сфері економіки. Використання деривативів вітчизняними виробниками та експортерами дало б змогу підвищити рівень ефективності виробництва і реалізації сільськогосподарської продукції.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми, пов'язані з розвитком біржової торгівлі для сільськогосподарських підприємств, а особливо ф'ючерсних ринків, висвітлені в різних аспектах у наукових працях таких видатних зарубіжних і вітчизняних учених, як М. Ернандес, С. Ірвін, Дж. К. Халл, Д. Сандерс, М. Солодкий, Г. Черевко, Ю. Рубан, В. Яворська, А. Розгон, О. Мограб, В. Савченко, О. Сохацька, О. Шпичак та ін. Зокрема, Дж. К. Халл проаналізував сутність, історію розвитку та значення ринків похідних цінних паперів у рамках сучасної економічної системи, розглянув особливості здійснення операцій з відсотковими ф'ючерсами, свопами та опціонами [4]. Професор М. Солодкий у своїх працях стверджує, що ф'ючерсний ринок – це фактор стабілізації ціноутворення на сільськогосподарську продукцію. Нині ціноутворення на аграрному ринку країни, особливо зерновому, значною мірою залежить від кон'юнктури на провідних ф'ючерсних ринках, і це в умовах, коли країна посідає провідне місце у світі з експорту зернових та олійних культур [3]. Питання тенденцій розвитку вітчизняної біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію розглядає В. Яворська [5], яка стверджує, що повною мірою вітчизняний біржовий аграрний ринок трансформується у центр ціноутворення й страхування цінних ризиків на основні види аграрної продукції тільки за умов наявності на ньому товарних деривативів. Різні підходи до страхування цін на сільськогосподарську продукцію за допомогою ф'ючерсних контрактів пропонує Ю. Рубан [1].

Водночас складність і багатогранність питань, пов'язаних із розвитком ф'ючерсних ринків в аграрній сфері економіки, зумовлює необхідність їх подальшого дослідження.

Постановка завдання. Нашою метою було з'ясувати перспективи розвитку ф'ючерсного ринку в аграрній сфері економіки з

огляду на світовий досвід, що забезпечуватиме економію коштів сільгоспвиробників за рахунок підвищення кредитоспроможності, захист від можливих коливань цін, чіткіше планування їх виробництва та рівні умови конкуренції.

Виклад основного матеріалу. Сучасну біржу неможливо уявити без таких інструментів, як похідні цінні папери (деривативи). Похідним цінним папером є фінансовий інструмент, вартість якого – похідна від вартості базових змінних. Як правило, цими змінними є ціни на різноманітні ринкові активи. Базовим активом першого похідного цінного папера була сільськогосподарська культура. У біржовій термінології існує й інша назва цих фінансових інструментів – строкові біржові контракти. Найпоширенішими строковими контрактами в обігу на сучасних біржах є ф'ючерсні контракти та опціони. Ф'ючерсні контракти виникли внаслідок еволюційного розвитку біржової торгівлі. Їм передували форвардні контракти, що також є одним із видів строкових контрактів (деривативів), які нині в обігу переважно на позабіржовому ринку або біржових ринках реального товару. Форвардним контрактам притаманні кредитні ризики. Зважаючи на їх позабіржову сутність, вони не є високоліквідними через відсутність чіткої стандартизації. Досконалішим видом деривативу є ф'ючерсний контракт, що становить собою угоду між продавцем та покупцем про постачання визначеного товару в майбутньому за наперед обумовленою ціною. Ф'ючерсний контракт стандартизований за якісними, кількісними та іншими характеристиками. Єдина змінна величина ф'ючерсного контракту – це його ціна, що змінюється залежно від ринкової кон'юнктури. У світовому масштабі ф'ючерсні контракти набули популярності після запровадження в обіг у 1865 р. на Чиказькій товарній біржі ф'ючерсних контрактів на сільськогосподарську продукцію [2]. Ф'ючерсні контракти укладали ще раніше в Європі та Японії, але саме запровадження їх в обіг на біржовому ринку США стало вирішальним чинником у розвитку строкової біржової торгівлі.

Нині об'єктом торгівлі на сучасних ф'ючерсних біржових ринках є права на різноманітні базові активи: відсоткові ставки, фондові індекси, сировинні товари, альтернативні інвестиції, енергоносії, метали, курси ва-

лют. Але найпоширенішим базовим активом ф'ючерсних контрактів в останні два десятиріччя стала сільськогосподарська продукція – близько 70% укладених ф'ючерсних контрактів [2]. Обсяг світових ф'ючерсних контрактів на кукурудзу та цукор більше ніж утричі перевищує обсяг їх фізичного виробництва [2]. Водночас ф'ючерсні контракти – це ефективний фінансовий інструмент, завдяки якому учасники ринку мають змогу страхувати ціннові та кон'юнктурні ризики на ринках реального товару. Нині у світі налічується понад двісті ф'ючерсних ринків.

Через недосконалість нормативно-правової бази з питань організації біржової діяльності, особливо щодо укладання строкових контрактів, роздробленість сільського господарства, кризовий стан більшої частини сільськогосподарських підприємств, низький рівень товарності вітчизняної аграрної продукції, практичну відсутність біржової інфраструктури в нашій державі, біржова торгівля не вийшла на належний рівень. Тому, попри наявність майже шести сотень бірж, сільськогосподарські підприємства реалізують через них мізерну частину (в межах відсотка) зерна (пшеницю, ячмінь, кукурудзу тощо). Подібною є ситуація з насінням соняшнику, майже не здійснюються торги цукром.

У світі більшість учасників аграрного ринку використовують біржовий ринок із метою управління ризиками, у тому числі для забезпечення захисту від можливих коливань цін. Як уже зазначено, такі можливості дає ф'ючерсний ринок. Особливість ф'ючерсних контрактів – стандартизованість. Практично не існує ризику невиконання контракту: відкрита позиція у будь-який день може бути закрита. При цьому фізичне постачання товару не обов'язкове, термін дії контрактів – до 18 (навіть 36 місяців). Ф'ючерсні контракти виконують важливу функцію страхування (хеджування), оскільки вони можуть надавати захист від несприятливого розвитку цін на готівковому ринку, що зумовлює загальну ринкову стабільність, оскільки покупці та продавці одержують більшу безпеку у своїх операціях.

Ф'ючерсні ринки, переживши за часом та ефективністю всі інші механізми регулювання ціноутворення на аграрному ринку, відіграють головну роль у сучасній системі управління ризиком.

Видатний американський фахівець біржового ринку Д. Сандерс [6] справедливо стверджує, що ф'ючерсні ринки є продовженням фізичних. Вони сформувалися у процесі еволюції ринку, їхньою метою є покращання функціонування фізичних ринків. Саме тому, щоб зрозуміти ф'ючерсний ринок, треба дуже добре знати ринок базового активу, тобто фізичний ринок. Завдяки такій взаємодії ф'ючерсні ринки є тим місцем, де формується ціна на товар. Ф'ючерсні ціни – референтна вартість для виробників, переробників і споживачів товарів та послуг як на національному, так і міжнародному рівнях.

У Європі лідерські позиції у торгівлі товарними деривативами займає паризька біржа MATIF, яка входить до групи Nyse Liffe. На цій біржі торгують такими видами контрактів на сільгосппродукцію, як ріпак, кукурудза, борошномельна пшениця, пивоварний ячмінь, ріпакова олія.

Окрім продовження, ф'ючерсний ринок має і переваги перед фізичним, які полягають у тому, що всі контракти на ринку стандартизовані і відповідають встановленим заздалегідь строкам поставки. Наприклад, обсяг контракту на борошномельну пшеницю на біржі MATIF становить 50 т. Показники якості повинні бути такими: питома вага – 76 кг/л, вологість – 15%, пошкоджені зерна – 4%, пророслі зерна – 2%, відсоток домішок – 2%. Місце поставки пшениці – порт Руан (Франція). Дата поставки або термін, коли покупець отримує товар, а продавець оплату, також визначені заздалегідь. Така стандартизація гарантує високу ліквідність ринку, тобто легко знаходяться продавці і покупці на однакові контракти, обговорюють тільки ціну.

Аналіз умов роботи товарних ринків в Україні, який провели міжнародні експерти, дає підстави визначити, що найбільш перспективним для започаткування ринку деривативів є саме аграрний сектор економіки. Так, сьогодні в агропромисловому комплексі сформовані ринки основних видів сільськогосподарської продукції та продовольства, діяльність яких ґрунтується на сучасній інфраструктурі та гарантованих ринках збуту, є достатні обсяги приватного капіталу, що вкладається в реальні для їх відтворення сфери (розвиток інфраструктури, нові технології тощо) і відповідно вимагає економічних механізмів обмеження фінансових ризиків.

Спроби запуску ф'ючерсних механізмів сягають другої половини 90-х рр. минулого століття, коли з'явилися Указ Президента України «Про заходи щодо реформування аграрних відносин» та Постанова Кабінету Міністрів України «Про концепцію розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції». Зокрема, передбачалася розробка правил і запровадження торгівлі ф'ючерсними і форвардними контрактами під закупівлю сільськогосподарської продукції на аграрних біржах. Потім були інші відповідні постанови уряду та Верховної Ради України, накази профільного міністерства. Нарешті учасники аграрного ринку у 2003 р. створили «Українську ф'ючерсну біржу», яка планувала у тому самому році організувати торгівлю ф'ючерсними контрактами. Однак цього досі не сталося.

Нові сподівання на запуск ф'ючерсної торгівлі учасники ринку пов'язували з розпорядженням Кабінету Міністрів України від 25.05.2011 р., яким було схвалено Меморандум про взаєморозуміння уряду України, Національного банку України та Чиказької товарної біржі (CME). Раніше схожий меморандум було підписано і з європейською біржею Euronext. Проте оптимістичною новиною для всіх українських аграріїв від 6 червня 2012 р. став початок торгівлі ф'ючерсними контрактами на Причорноморську пшеницю на Chicago Board of Trade (CBOT), США. Вперше за роки незалежності подія світового масштабу надихнула українських товаровиробників. Відтепер вони матимуть орієнтири на ціну майбутнього врожаю та довгоочікувану змогу страхування цін на вироблену продукцію.

Слід відзначити зусилля Чиказької товарної біржі та Euronext щодо поширення знання про ф'ючерсну торгівлю в Україні. Навчальні семінари, які проводять для українських фахівців ці поважні структури, конкуренція між цими провідними біржами за ринок української аграрної продукції та наша співпраця з ними є надзвичайно корисними для створення сучасного вітчизняного ринку товарних і фінансових деривативів. Однак торгівля деривативами на українську сільськогосподарську продукцію має відбуватися не на закордонних торговельних майданчиках, а на вітчизняних біржах. Країна, що володіє 40% світових запасів чорноземів і вже зараз виступає провідним експортером бага-

тьох сільськогосподарських товарів, має право та повинна самостійно формувати світові ціни на цю стратегічну продукцію.

Для того щоб механізми ф'ючерсної торгівлі нарешті запрацювали на вітчизняному терені, необхідно докласти чимало організаційних і законодавчих зусиль, подолати багато хибних стереотипів і бар'єрів на шляху до мети. Найважливішою передумовою є розуміння сутності дії цих механізмів і засад їх ефективного функціонування й регулювання усіма причетними до такої важливої справи осіб.

Сьогодні на Аграрній біржі здійснюється підготовка до створення строкового ринку, який передбачає повноцінну роботу клірингового центру, ф'ючерсні контракти в національній грошовій одиниці, електронну платформу торгів та інші новації. Основна мета – впровадження внутрішнього ф'ючерсу, номінованого в національній валюті. Цей контракт буде орієнтовано на українських учасників біржового аграрного ринку. Згідно з прогнозами керівництва Аграрної біржі ф'ючерс має з'явитися на ринку через кілька років [4].

Для успішної реалізації цього проекту Аграрна біржа вже розпочала переговори з провідними консультантами і консалтинговими компаніями з питань розвитку біржового ринку, які мають колосальний досвід розвитку біржового ринку у світі.

За оцінками експертів Аграрної біржі, дієвий біржовий майданчик дасть багато переваг для аграрної галузі і держави загалом. Наприклад, для сільгоспвиробника – можливість реалізовувати свою продукцію за ринковими цінами.

На основі біржових механізмів сформується справедлива ціна, за якою здійснюватимуться й експортні операції. Наслідком цих інструментів стане те, що аграрій матиме додаткові кошти, які він зможе використовувати для підвищення врожайності, розробки нових технологій, придбання техніки.

Крім того, ф'ючерсний ринок допоможе покупцеві і продавцеві хеджувати свої цінові ризики. Тому коливання на світових ринках істотно не впливатимуть на доходи аграріїв, а також аграрної галузі нашої країни. Аграрії матимуть упевненість у своїх доходах за рік і не турбуватимуться про втрату «хорошої» ціни – всі їх можливі збитки або теоретичні доходи переводитимуться через ф'ючерсний

контракт на спекулянтів. Саме вони братимуть на себе ризики коливання ціни. Можливість страхувати ціни за допомогою ф'ючерсної торгівлі в майбутньому забезпечить процвітання аграрних підприємств, розвиток фінансового сектору країни, оскільки банки охочіше фінансуватимуть аграрний сектор, а також реалізацію виробничого та експортного потенціалу АПК України [7].

Висновки та перспективи подальших наукових пошуків. Країна, яка посідає провідне місце у світі з виробництва сільськогосподарської продукції, особливо зерна, повинна мати потужну ринкову інфраструктуру, особливо ф'ючерсний біржовий ринок, що забезпечує прозоре, справедливе ціноутворення, яке впливає на світову кон'юнктуру та допомагає страхуванню різних видів ризиків. Ф'ючерсні ринки виконують декілька функцій, найважливішими з яких є: спрощення управління ціновим ризиком; допомога підприємствам у форвардному ціноутворенні; надання підприємствам інструментів для залучення та захисту додаткового операційного капіталу; надання інформації для прийняття адекватних управлінських рішень.

Розвинений ф'ючерсний ринок спроможний з великою точністю прогнозувати ціни на сільськогосподарську продукцію, а отже, захищати майбутні врожаї, насамперед зер-

нових культур від небажаних коливань цін. Це стає можливим через органічний взаємозв'язок між спотовими та ф'ючерсними цінами. Стабілізація ціни завдяки ефективному функціонуванню ф'ючерсного ринку підвищує кредитоспроможність сільгоспвиробників і здешевлює банківський кредит. Ф'ючерсна торгівля забезпечуватиме економію коштів сільгоспвиробників, які вони тримають у вигляді резервів на випадок несприятливої кон'юнктури. Крім того, щоденне виявлення на біржі майбутньої ціни даватиме їм змогу чіткіше планувати виробництво, а відкритість цінової інформації забезпечуватиме рівні умови конкуренції.

Слід зазначити, що механізми ф'ючерсної торгівлі ще не запрацювали на вітчизняному аграрному ринку. Для цього необхідно докласти чимало організаційних і законодавчих зусиль, подолати багато хибних стереотипів і бар'єрів на шляху до мети. Зараз Аграрна біржа готується до створення строкового ринку, на якому будуть запроваджені ф'ючерсні контракти в національній грошовій одиниці, електронна платформа торгів та інші новації. За прогнозами керівництва, ф'ючерс має з'явитися на ринку через кілька років. Сподіваємося, що реалізація зазначених заходів позитивно вплине на розвиток аграрного ринку зокрема та формування національної економіки України загалом.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Рубан Ю. В. Страхування ризиків зміни ціни на зерно за допомогою ф'ючерсних контрактів [Електронний ресурс] / Ю. В. Рубан // *Ефективна економіка*. – 2015. – № 2. – Режим доступу : www.econotrybna.com.ua/?op=1&z=3828.
2. Солодкий М. О. Біржові товарні деривативи: теорія, методологія, практика / М. О. Солодкий, В. О. Гниляк. – К. : Аграр Медіа Груп, 2012. – 238 с.
3. Солодкий М. О. Ф'ючерсний ринок – фактор стабілізації ціноутворення / М. О. Солодкий // *Моніторинг біржового ринку*. – 2014. – №1(20). – С. 12–15.
4. Халл Дж. К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты / Дж. К. Халл ; пер. с англ. Д. А. Ключина. – [6-е изд.]. – М. : Вильямс, 2007. – 1056 с.
5. Яворська В. О. Тенденція розвитку вітчизняної біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію / В. О. Яворська // *Моніторинг біржового ринку*. – 2014. – № 1. – С. 16–17.
6. Sanders D. R. *New evidence on the impact of index funds in U.S. grain futures markets* / D. R. Sanders, S. H. Irwin // *Canadian Journal of Agricultural Economics/Revue canadienne d'agroeconomie*. – 2011.
7. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.unian.ua/society/674093>.

