

DOI: [10.32702/2307-2105-2021.1.1](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.1.1)

УДК 336.645.2: 631.1.027

*К. В. Ковтуненко,
д. е. н., професор, завідувач кафедри міжнародного менеджменту та інновацій,
Одеський національний політехнічний університет
ORCID ID: 0000-0002-3759-7950
Ю. С. Лібенко,
магістрант кафедри міжнародного менеджменту та інновацій,
Одеський національний політехнічний університет
ORCID ID: 0000-0003-0399-6766*

ОСОБЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ СТРОКОВИХ ОПЕРАЦІЙ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ЗНИЖЕННЯ ВПЛИВУ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ

*K. Kovtunenکو
Doctor of Economic Sciences, Professor, Odessa National Polytechnic University
Yu. Libenko
Master's student, Odessa National Polytechnic University*

PECULIARITIES OF USING TERM OPERATIONS IN THE AGRICULTURAL SECTOR OF UKRAINE IN THE CONTEXT OF REDUCING THE IMPACT OF CURRENCY RISKS

Щодня, кожен аграрій стикається з дилемою: звідки взяти кошти задля придбання добрив, посівного матеріалу, засобів захисту, якщо урожаю ще немає, а банківські кредити можуть призвести до банкрутства. Тому, у статті визначено сутність та значимість застосування строкових операцій в аграрному секторі як альтернативного варіанту розрахунків на внутрішньому ринку, а також за зовнішньоекономічними операціями; купівлі/продажу валюти. Пропонується, в господарській діяльності використовувати форвардні та ф'ючерсні операції з укладанням угоди. Такі контракти, дадуть змогу отримати кошти ще до збору врожаю (форварди на поставку олійних чи зернових культур), застрахуватись від зміни курсу валют, отримати іноземну валюту у разі необхідності, а також реалізувати власну продукцію, за вищими цінами, ніж на ринку (у разі зниження ринкової вартості).

Every day, every farmer faces a dilemma: where to get money to buy fertilizers, seeds, plant protection products, if there is no harvest yet, and bank loans can lead to bankruptcy. One of the possible and alternative options offered is the use of forward transactions. Therefore, the article defines the essence and significance of the use of forward transactions in agriculture as an alternative to settlements in the domestic market, as well as foreign trade transactions; buying / selling currency. It is proposed to use forward and futures transactions with the conclusion of the agreement in economic activity. Such contracts will allow to receive funds for harvesting (forwards for the supply of oilseeds or cereals), to insure against changes in exchange rates, to receive foreign currency if necessary, as well as to sell their own products at higher prices than the market

(in case of market value reduction). The exchange rate of the national (Ukrainian hryvnia) and foreign (euro or US dollar) currency affects the competitiveness of agricultural enterprises, forming the level of product prices and, consequently, the profits of companies. Changes in the exchange rate also affect the competitiveness of Ukrainian exports in the international market. The growth of the hryvnia will affect the agricultural sector, making Ukrainian products more expensive for importers if domestic producers do not accept a lower price for their goods. A lower exchange rate will make producers more competitive and tend to increase exports. Therefore, buying currency under forward or futures contracts will reduce currency risks and raise funds for its activities. The seasonality of agriculture causes a number of features that force farmers to use various tools and programs to raise funds or sell future products. In order to stay afloat, farmers are forced to apply for loans from banks, but this option increases the risk of bankruptcy. Since no one can accurately determine the amount of crop that can be threshed: drought, hurricanes, insects, excessive moisture, fires, hail, torrential rains, pandemics - all this can lead to crop loss and, consequently, livelihoods.

Ключові слова: *строкові операції; форварди; ф'ючерси; агросектор; зовнішньоекономічні операції; валютні операції; валюта.*

Key words: *urgent operations; forwards; futures; agricultural sector; foreign trade operations; foreign exchange transactions; currency.*

Постановка проблеми. Природні катаклізми, економічна, правова, податкова та політична нестабільність, відсутність земельного ринку в країні, сезонність виробництва, дедалі частіше спонукають вітчизняних аграріїв використовувати інструменти для захисту власного бізнесу під час здійснення операційної та фінансової діяльності.

Для зниження впливу валютних ризиків, компаніям слід підібрати правильні та законні методи та інструменти. Тому, активного розвитку, в сучасних українських реаліях, набувають строкові валютні операції, які передбачають купівлю/продаж валютних цінностей з терміном поставки більше двох днів.

Обмінний курс національної (української гривні) та іноземної (євро чи долара США) валюти впливає на конкурентоспроможність підприємств агропромислового комплексу, формуючи рівень цін на продукцію й тим самим, на прибуток компаній. Зміни обмінного курсу впливають також і на конкурентоспроможність українського експорту на міжнародному ринку. Збільшення гривні вплине на аграрний сектор, зробивши українську продукцію дорожчою для імпортерів, якщо вітчизняні виробники не приймуть нижчу ціну на свій товар. Зменшення курсу зробить виробників більш конкурентоспроможними і, як правило, збільшить експорт.

Тому, агровиробникам під час здійснення зовнішньоекономічних операцій, продажів на внутрішньому ринку, слід використовувати строкові операції та контракти з метою зниження ризиків, які впливають на їхню діяльність. Серед таких інструментів слід відзначити ф'ючерсні та форвардні контракти з компаніями-покупцями продукції, а також форвардні закупівлі урожаю державою.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням доцільності застосування строкових операцій в діяльності компаній агросектору, а також правовий аналіз форвардних закупівель зерна з боку держави займалися Григор'єва Х. [1], Самбір О. та Бориславська М. [2]. Яцук О. [4], стверджує, що форвардні операції в сільськогосподарському секторі дедалі частіше стають популярними, оскільки дають змогу отримати додаткові фінансові кошти. В основному, дослідження авторів ґрунтуються на макrorівневому підході, що призводить до проведення дослідження на мікрорівні.

Мета статті полягає у дослідженні можливості та ефективності імплементації строкових операцій та угод під час здійснення господарської діяльності компаній аграрного сектору.

Завдання статті – дослідити доцільність застосування строкових операцій в аграрному секторі.

Виклад основного матеріалу. Згідно даних Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України [3], 44,2 % займають у структурі експорту продукція агропромислового комплексу та харчової промисловості, а найбільш популярними товарами для експорту в 2019 році стали кукурудза, олія соняшникова, макуха, насіння свиріпи – одні з основних товарів сільського господарства.

Статистичні дані підтверджують важливість аграрного сектору в міжнародній діяльності держави, а також економіки країни в цілому. На відміну від підприємств з інших галузей, на кожного аграрія впливає значно більша кількість зовнішніх факторів, які можуть призвести до значних втрат. Тому, що окрім політичних, економічних, валютних, демографічних, технічних та технологічних, найбільшого впливу мають природні. Через різкі зміни клімату: холодну весну, град, буревій, спекотне літо без опадів чи навпаки, надмірну вологість, зростає ризик недоотримання врожаю, а можливо і його повної втрати. Окрім того, зміни курсу національної валюти до долара США чи євро, значно впливатиме на отримані доходи.

Ціна на внутрішньому аграрному ринку значно залежить від курсу долара США і різкі коливання обох показників або збільшує, або зменшує чистий прибуток. Так, ціна за 1 тону соняху на початку сезону збору врожаю (1 вересня 2020 року) становить близько 385\$ з врахуванням ПДВ (1\$ = 27,56 за курсом НБУ). Тоді, як станом на 1 грудня 2020 року, вартість однієї тони становить близько 665 \$. Більшість трейдерів стикнулось з проблемою: контракти на постачання продукції необхідно виконувати, а у фермерів неврожай. До того ж майже вдвічі зросла закупівельна ціна. Така ситуація на ринку призвела до значних втрат з боку фермерів – через неврожай, було недоотримано близько 1-2 тонн з гектару соняху, 3-5 тонн кукурудзи. Осіння посівна кампанія вимагає значних коштів, тому велика кількість сільгоспвиробників була змушена продавати врожай за вересневими цінами і недоотримувати прибуток.

Виникає необхідність управляти валютними ризиками і це можна здійснити так [5]:

- шляхом хеджування транзакцій на ф'ючерсних ринках;
- через форвардний контракт.

Форвардний контракт - це угода між продавцем та покупцем про постачання певної якості та кількості товару у визначений час та за визначеною ціною. Фермери часто використовують форвардні контракти як хеджування від падіння цін, зміни валютних курсів [6].

Використання форвардного контракту на обмін, дає змогу фермеру чи переробнику купувати/продавати одну валюту з проведенням розрахунку в день закінчення терміну дії контракту. Цей метод виключає ризик коливання валютного курсу, фіксуючи сьогодні ціну виконання операції, яка відбудеться в майбутньому. Якщо обмінний курс цієї валюти збільшується протягом обговорюваної тривалості контракту, покупець отримує вигоду, як і в товарному контракті.

Якщо на момент закінчення терміну дії угоди ціна, передбачена в контракті, відповідає діючій ставці, контракт не має значення. Якщо середня ціна товару зросла за час дії контракту до рівня, що перевищує ціну контракту, контракт стає цінним для покупця. Якщо середня ціна товару впала, контракт допомагає продавцю.

Зазвичай, форвардні контракти не укладаються на організованому ринку, наприклад, на Чиказькій товарній біржі (CME) або Нью-Йоркській товарній біржі (NYMEX) [6]. Швидше, це незалежні приватні контракти, які укладаються на двосторонній основі, ціна та тривалість якого встановлюється під час переговорів. Як правило, ціна визначається при підписанні угоди. Однак деякі форвардні контракти дозволяють визначати ціну пізніше. В такому випадку в угоді фіксується спеціальне застереження, яке передбачає перегляд ціни та вартості.

Зазвичай, такі контракти з виробниками зернових та технічних культур заключають іноземні компанії, які мають свої підприємства в Україні. Таке явище зумовлене поширенням строкових операцій на світових ринках. Тому такі компанії, як Сингента (штаб-квартира в м.Базелі, Швейцарії) залучають світовий досвід та імплементують його на теренах нашої країни.

З 2018 року «Сингента Україна» пропонує українським аграріям брати участь у програмах продажу врожаю, використовуючи форвардні контракти за програмою «Фінансові рішення» [7]. Такий розрахунок використовується для оплати за посівний матеріал чи засоби захисту рослин (ЗЗР). Так, згідно досліджень компанії [8], з 2014 по 2018 роки було реалізовано близько 300 тисяч тонн сільськогосподарської продукції за форвардними контрактами в межах цієї програми.

На 2019 сезон компанія запропонувала три пропозиції з використання форвардних контрактів (табл. 1).

Таблиця 1.
Пропозиції з використанням форвардів від «Сингента Україна» [7, 8]

№	Пропозиції	Ситуація на ринку	Умови
1	Підтримка +	Зростання цін малоймовірне і фіксація ціни на початку сезону — це найоптимальніша стратегія;	<i>Продаж майбутнього врожаю на початку сезону за фіксованою ціною без можливості перегляду з гарантованим додатковим доходом 200–300 грн/т</i>
2	Форвард +	Ситуація на ринку нестабільна і можливе сильне падіння цін, хоча не можна відкидати і різке зростання цін;	<i>Продаж майбутнього врожаю на початку сезону за фіксованою ціною з можливістю зафіксувати необмежено вищий ціновий рівень, якщо ринок зростає</i>
3	МінМакс	Можливості зростання цін обмежено	<i>Продаж майбутнього врожаю на початку сезону за фіксованою ціною з можливістю зафіксувати зростання ціни в межах 20 або 40 \$/т</i>

Отже, обираючи будь-яку з цих пропозицій, аграріям необхідно проаналізувати всі умови укладання такої угоди, намагатись спрогнозувати динаміку цін на наступний період і визначитись, як саме страхувати ризики.

Альтернативним варіантом є використання ф'ючерсних операцій у господарській діяльності компаній. Ф'ючерсні ринки виконують дві основні функції, які можуть бути корисними для фермерів: управління ризиками та виявлення цін.

Ф'ючерсні контракти дають фермерам можливість "зафіксувати" певну ціну врожаю для свого сільськогосподарського виробництва, тим самим виключаючи можливість падіння їх ціни продажу в майбутньому [9]. Фермерам більше не доводиться справлятися з нестабільністю цін на ці товари, оскільки ризик зміни цін передається від фермерів спекулянтам, які готові прийняти цей ризик, сподіваючись отримати з цього прибуток. Проте, не всі сільськогосподарські товари через власні особливості можуть продаватися через біржу. Найчастіше, попитом користуються зернові та олійні культури: пшениця, кукурудза та рапс. Це пов'язано з тим, що такі товари, легко зберігати та доставляти, що також зменшує ризик того, що якість продукту не відповідатиме стандартам, передбаченим угодою. Процес стандартизації ще простіший для кормового зерна, яке розглядається як найбільш оптимальним для ф'ючерсних контрактів.

Такі операції слугують інструментом для визначення ціни на внутрішніх ринках. Оскільки ф'ючерсні ринки відображають цінові очікування як покупців, так і продавців, вони дозволяють фермерам оцінювати майбутні спотові ціни на свою сільськогосподарську продукцію. В умовах нестабільності сільськогосподарських ринків можливість оцінки ціни продажу на початку виробничого процесу, а також під час збору врожаю є особливо цінною інформацією для фермерів.

Проте, використання такого інструменту може породити нові ризики та витрати, серед них [9]:

1. Зростання витрат, які пов'язані з організацією ф'ючерсної операції. Додаткові витрати виникають через те, що покупці та продавці ф'ючерсів зобов'язані діяти через брокерську фірму, щоб укласти свої угоди. Окрім того, фермери повинні платити, щоб відкрити рахунок у свого брокера, і зобов'язані сплачувати націнку, якщо їх ф'ючерсні контракти зазнають негативного розвитку цін. Ці націнки зазвичай становлять від 5% до 10% вартості базового товару.

2. Вимагає якісних інформаційно-комунікаційних технологій, навичок та професіоналізму у питаннях супроводу та організації ф'ючерсів;

3. Ф'ючерсна ціна може відрізнитися від ціни на товарних ринках, що призведе до нижчої ціни для фермерів, ніж та, що встановлена у ф'ючерсному контракті. Така ситуація можлива у разі поганого функціонування ф'ючерсного ринку через низький рівень ліквідності.

4. Надмірна спекуляція на ринку може спричинити нестабільність цін. Ф'ючерси можуть бути ефективним інструментом управління нестабільністю цін, якщо їх біржі функціонують належним чином. Спекуляції на ф'ючерсах можуть призвести до раптового зростання цін, а також до вищого рівня нестабільності цін.

Фінансові спекуляції на товарних біржах розглядаються як одна з основних причин піків цін на продовольство у 2007-2008 та 2010-2011 роках. У 2008 році ціни на пшеницю зросли на 46% у період з січня по лютий, і майже повністю знизилась до травня, знову зросли більш ніж на 20% у червні та знову знизилась із серпня. Подібним чином, ціна на рис зросла на приголомшливих 165% у період з квітня 2007 року по квітень 2008 року [10].

До основних європейських бірж ф'ючерсів на товари рослинництва відносять:

- Intercontinental Exchange Futures Europe (ICE Futures Europe) в Лондоні, де діють пропозиції ф'ючерсів на пшеницю, ячмінь, рапс, кава, какао, бавовна, цукор і сою [11];

- Marché à Terme International de France (MATIF) в Парижі, де в торгах знаходяться контракти на пшеницю, кукурудзу, ячмінь, ріпак, картоплю та насіння соняшнику [12];

- Будапештська товарна біржа (BCE), яка пропонує ф'ючерси на пшеницю, кукурудзу, ячмінь, насіння ріпаку та соняшнику [13].

Існують також деякі менші ф'ючерсні біржі, такі як біржа на оливкову олію в Хаені (Іспанія) та Варшавська товарна біржа на пшеницю (Польща).

ICE Futures Europe в Лондоні та MATIF у Парижі пропонують можливості котирування угод на зерно, бо ці ринки мають високий рівень ліквідності, прозорі ціни, які прийняті як європейські орієнтири, і фермери можуть легко отримати доступ до цих ринків через торговців зерном або кооперативи. Інші рослинні продукти також представлені на європейському ф'ючерсному ринку. Так, ICE Futures Europe має біржовий обмін рафінованого білого цукру та всіх видів какао. Ці ринки ліквідні, оскільки обидва ці продукти можуть зберігатися протягом відносно тривалого періоду, що забезпечує безперебійний обмін та більший обсяг торгів. Обмежені обсяги торгівлі та низький рівень ліквідності на цьому ринку має ячмінь та картопля [9; 11].

Використання ф'ючерсу як інструмента для зниження валютних ризиків в тваринництві допустиме, проте продаж продукцію через біржу не має сенсу. Оскільки, продукція має спеціалізований характер, відмінності у видах та якості, а також швидко псується. Це все ускладнює їх зберігання.

Наприклад, молочні продукти настільки швидко псуються, що вимагають складних процедур зберігання, що призводить до неліквідних ф'ючерсних ринків з цінами, невідповідними фізичному ринку.

Також, для мінімізації ризиків та отримання кредитних коштів, агрокомпанії можуть використовувати опціони, а саме типу «call». В такому випадку, покупець такого опціону, отримує право (а не зобов'язання, що дуже важливо) на певну кількість товару (валюти) в майбутньому.

Такий інструмент виступає своєрідною страховкою від втрати вартості виробленого товару в майбутньому. Цьому сприяє сезонність сільського виробництва - фермери в осінньо-зимовий період, на основі

прогнозів купують посівний матеріал, дизельне паливо, засоби захисту рослин та інше за рахунок коштів, які отримують від майбутнього врожаю вже сьогодні [14].

Висновки. Проведені дослідження виявили засоби захисту сільгоспвиробників від додаткових ризиків, а також інструменти для отримання кредитних, так би мовити, коштів за майбутній врожай. Закцентовано увагу на використанні строкових операціях задля мінімізації валютних ризиків. Було визначено, що форварди є оптимальним варіантом задля продажу продукції в невеликих об'ємах між підприємствами, підприємством та державною установою. Також, такі операції можуть застосовуватись до різних видів продукції, як рослинного, так і тваринного походження. Тоді як ф'ючерси, які укладаються з залученням брокера, лише для обмеженого кола продукції – найчастіше зернові та олійні культури. До того ж, вихід на міжнародні товарні біржі вдається здійснити незначній кількості підприємств і поки для українських аграріїв такі ринки залишаються недоступними.

Література.

1. Григор'єва Х. Правовий аналіз форвардних закупівель зерна як засобу державної підтримки сільськогосподарських підприємств. *Підприємництво, господарство і право*, 2016. №5. С. 47-52.
2. Самбір О. Є., Бориславська М. В., Розмежування форвардного контракту та договору купівлі-продажу. *Університетські наукові записки*, 2018, № 67-6, С. 102-116.
3. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.me.gov.ua/>
4. Яцух О. Оцінка діючого механізму форвардних операцій та його аналітичне забезпечення. *Держава та регіони, Серія: Економіка та підприємництво*, 2018. №2 (101), С.106-114.
5. How exchange rates affect agricultural markets [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.alberta.ca/how-exchange-rates-affect-agricultural-markets.aspx>.
6. How “Future Trading” Helps in Improving Agriculture Production in India? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.yourarticlelibrary.com/-agriculture/how-future-trading-helps-in-improving-agriculture-production-in-india-explained/40240>.
7. Форвардні програми від «Сингента» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.agronom.com.ua/forvardni-programy-vid-syngenta-vidkryvayut-novi-mozhlyvosti/>.
8. Офіційний сайт компанії «Сингента Україна» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.syngenta.ua/>.
9. Y.Madre, P. Devuyst ARE FUTURES THE FUTURE FOR FARMERS? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.farm-europe.eu/travaux/are-futures-the-future-for-farmers-2/>.
10. World Food Situation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fao.org/worldfoodsituation/en/>.
11. Intercontinental Exchange Futures Europe [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.theice.com/index>.
12. EuroNext Commodities (MATIF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.barchart.com/futures/prices-by-exchange/euronext-commodities>.
13. Budapest Commodity Exchange [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bse.hu/>
14. B.Doherty (2018) «Why use call options» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.agriculture.com/markets/analysis/why-use-call-options>.

References.

1. Hryhor'yeva, K.H. (2016), “Legal analysis of forward purchases of grain as a means of state support of agricultural enterprises”, *Pidpriemnytstvo, hospodarstvo i pravo*, vol 5, pp. 47-52.
2. Sambir, O. Ye. and Boryslavs'ka, M. V. (2018), “Distinguishing between a forward contract and a contract of sale”, *Universytets'ki naukovy zapysky*, vol. 67-6, pp. 102-116.
3. The official site of the Ministry of Economic Development, Trade and Agriculture of Ukraine (2020), available at: <https://www.me.gov.ua> (Accessed 15 November 2020).
4. Yatsukh, O. (2018), “Evaluation of the current mechanism of forward operations and its analytical support”, *Derzhava ta rehiony, Seriya: Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, vol.2, no. 101, pp.106-114.
5. The official site Government of Alberta (2020), “How exchange rates affect agricultural markets”, available at: <https://www.alberta.ca/how-exchange-rates-affect-agricultural-markets.aspx> (Accessed 28 November 2020).
6. Your Article Library (2020), “How “Future Trading” Helps in Improving Agriculture Production in India?”, available at: <https://www.yourarticlelibrary.com/-agriculture/how-future-trading-helps-in-improving-agriculture-production-in-india-explained/40240> (Accessed 28 November 2020).
7. The official site of Syngenta Ukraine (2018), “Forward programs from Syngenta”, available at: <https://www.syngenta.ua/> (Accessed 2 December 2020).
8. The official site of Syngenta Ukraine (2020), available at: <https://www.syngenta.ua/> (Accessed 2 December 2020).
9. The official site of Farm Europe, (2016), “Are futures the future for farmers?”, available at: <https://www.farm-europe.eu/travaux/are-futures-the-future-for-farmers-2/> (Accessed 2 December 2020).

10. The official site of Food and Agriculture Organization of the United Nations (2020), “World Food Situation”, available at: <http://www.fao.org/worldfoodsituation/en/> (Accessed 2 December 2020).
11. . The official site of Intercontinental Exchange Futures Europe (2020), available at: <https://www.theice.com/index> (Accessed 2 December 2020).
12. . The official site of EuroNext Commodities (MATIF) (2020), available at: <https://www.barchart.com/futures/prices-by-exchange/euronext-commodities> (Accessed 2 December 2020).
13. The official site of Budapest Commodity Exchange (2020), available at: <https://www.bse.hu/> (Accessed 2 December 2020).
14. Doherty, B. (2018), “Why use call options”, available at: <https://www.agriculture.com/markets/analysis/why-use-call-options> (Accessed 2 December 2020).

Стаття надійшла до редакції 23.12.2020 р.