

access : URL : http://www.abengoa.com/export/sites/abengoa_corp/resources/pdf/biofuels/Agricultural_development/fuente2.pdf. – Title from the screen.

Исследованы условия (критерии, принципы) обеспечения устойчивости биоэнергетики с целью достижения социально-экономических и экологических эффектов сельского развития в Украине. Проанализирован зарубежный опыт функционирования биоэнергетики, определены риски и возможности для сельского развития использования энергии биомассы. Представлена оценка общественного сектора энергетики. Установлено, что он развивается стихийно, что привело к повышению экологических и социальных рисков. Отмечена необходимость соблюдения критериев устойчивого развития (социальной ответственности; демократического управления; равных возможностей доступа к принятию решений всех участников процесса, повышения занятости; социальной интеграции; заботы об окружающей среде и т.д.).

Биоэнергетика, биомасса, устойчивое развитие, сельское развитие.

This article explores the conditions (criteria, principles) ensuring the sustainability of bioenergy in order to achieve socio-economic and environmental effects of rural development in Ukraine. The foreign experience of bioenergy identified risks and opportunities for rural development from biomass. Evaluates public energy sector. Established that it develops spontaneously, leading to an increase in environmental and social risks. There is a need to respect the criteria of sustainable development (social responsibility, democratic governance, equally possible access to the decision-making of all stakeholders, increased employment, social inclusion, environmental concerns, etc.).

Bioenergy, biomass, sustainable development, rural development.

УДК 339.172:338.12.015

ТОВАРНІ ДЕРИВАТИВИ ЯК ІННОВАЦІЙНІ ІНСТРУМЕНТИ ХЕДЖУВАННЯ РИЗИКІВ НА ВІТЧИЗНЯНОМУ АГРАРНОМУ РИНКУ

А. І. Масло, здобувач*

Наведено економічну сутність та функції товарних деривативів на світових біржах. Досліджено теоретичні основи хеджування ризиків на аграрному ринку за допомогою товарних деривативів. Доведено необхідність використання деривативів вітчизняними учасниками аграрного ринку як інноваційних інструментів управління ціновими ризиками.

*Науковий керівник – кандидат економічних наук, професор М. О. Солодкий

© М. О. Солодкий, А. І. Масло, 2015

Хеджування, управління ризиків, деривативи, ф'ючерси, опціони, аграрний ринок.

Цінова волатильність на основні види сільськогосподарської продукції вже багато століть присутня на світовому аграрному ринку. Адже існує багато факторів, які неможливо піддати контролю з боку учасників ринку, зокрема глобальні кліматичні зміни, виникнення товарів-замінників, нових учасників та ін. Проте, усі ці фактори відіграють важливу роль у формуванні попиту й пропозиції на основні види сільськогосподарської продукції: зернові, олійні, продукцію тваринництва. Зміна світових балансів сільськогосподарської продукції відразу викликає зміну світових цін. У зв'язку з цим, у світовій практиці, прогнозування і стабілізацію цін вже тривалий час забезпечують біржі, завдяки торгівлі строковими інструментами – ф'ючерсами та опціонами. Саме ці інструменти, які належать до деривативів та ефективно використовуються в управлінні ціновими ризиками на світових біржах, усе ще відсутні на вітчизняних товарних біржах, що обумовлює актуальність дослідження.

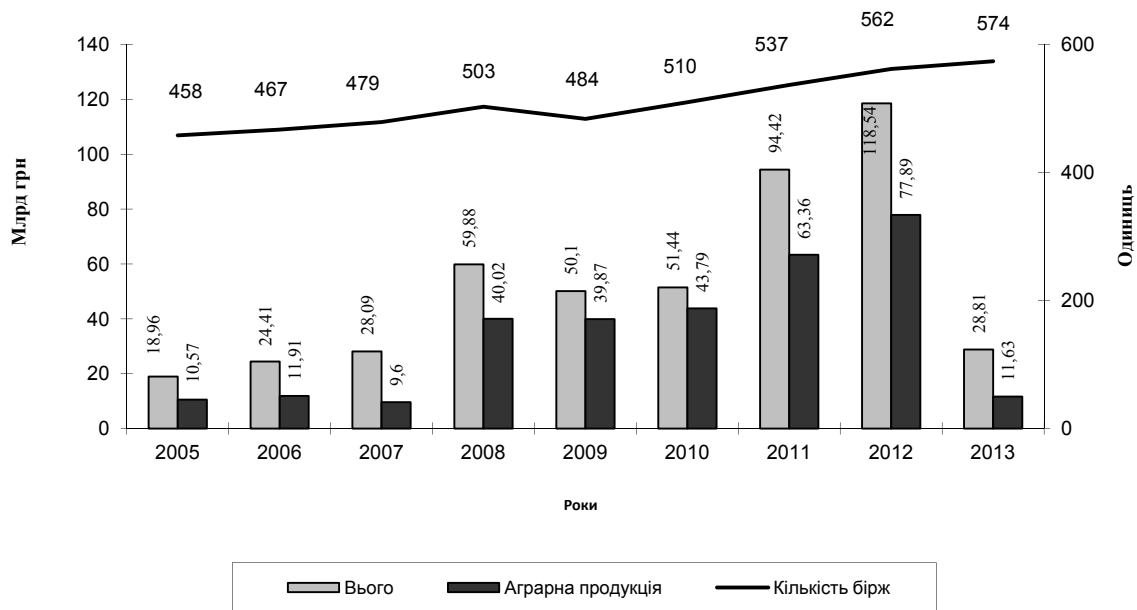
Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем функціонування біржового ринку деривативів та хеджуванню ризиків присвячена значна кількість зарубіжних та вітчизняних праць, зокрема А. Беккермана [7], А. Берг [5], А. Маккензі [6], Р. МакДональда, Дж. Маршала, Д. Сігела [2], М. Солодкого [1], Дж. Халла, Т. Холта [6] та інших.

Мета дослідження – визначення особливостей хеджування ризиків на аграрному ринку за умов використання біржових деривативів.

Виклад основного матеріалу. За понад 20-річну історію розвитку вітчизняного біржового аграрного ринку донині суттєвих змін у розвитку торгівлі строковими інструментами так і не відбулося. До сьогодні вітчизняні біржі, яких налічується аномальна кількість, не забезпечують ефективного ціноутворення на внутрішньому ринку і не працюють із класичними для світових бірж видами деривативів – ф'ючерсами та опціонами. Обсяги торгівлі на вітчизняних біржах несуттєві для внутрішнього спотового ринку (див. рисунок).

Незважаючи на те, що домінуючою на товарних біржах залишається сільськогосподарська продукція, її значні обсяги торгівлі на біржах впродовж тривалого часу підтримувала держава через обов'язкову реєстрацію експортних угод на акредитованих біржах. Водночас, на торгових майданчиках вітчизняних бірж можна зустріти значну кількість нетипових для світових бірж товарів, тоді як ф'ючерси та опціони, які у світовій практиці мають тривалу історію застосування, залишаються для наших учасників екзотичними інноваційними інструментами. Натомість, зарубіжний досвід свідчить про важливість цих інструментів в управлінні ціновими ризиків на аграрному ринку.

Узагальнення економічної сутності біржових деривативів у літературних джерелах [1, 2, 8] свідчить про те, що це стандартизовані контракти із зобов'язанням (ф'ючерси) або правом (опціони) на купівлю-продаж базових активів, які лежать в основі деривативів (валюта, відсоткові



Динаміка обсягів торгівлі та кількість товарних бірж в Україні*

*Джерело: побудовано автором за даними Державного комітету статистики України [3].

ставки, різні види сільськогосподарської продукції: пшениця, кукурудза, соя, ріпак, м'ясо, сухе молоко тощо) у майбутньому за встановленими під час біржових торгів котированнями. Важливою особливістю деривативів є можливість їх виконання не поставкою базових активів, а через закриття контактів зворотними операціями ("offset"). Тому, за сучасних умов, більшість товарних деривативів розглядаються, як фінансові інструменти, ринкова вартість яких походить від базових активів [8, с. 10].

Деривативи виражають майбутню оцінку цінової кон'юнктури на аграрних ринках. На сучасних світових біржах деривативи забезпечують важливу роль у функціонуванні економічної системи через виконання ними наступних важливих функцій, які забезпечують: а) прозоре та конкурентне ціноутворення завдяки формуванню цін попиту і пропозиції усіма учасниками на глобальному рівні; б) фінансову стабільність та безпеку за допомогою системи клірингових розрахунків; в) високу ліквідність через доступ до торгівлі великої кількості учасників з усього світу; г) подвійну технологію торгівлі (голосовий аукціон та електронну систему); д) стандартизацію контрактів для гнучкості торгівлі; е) постійне вдосконалення сервісу для клієнтів; ж) зниження затрат на укладання угод на біржах [4].

Усі вищеперелічені функції створюють необхідні умови для ефективного функціонування спекулянтів та хеджерів. Спекулянти намагаються заробити кошти на цінових ризиках, тоді як хеджери – їх уникнути. До хеджерів належать учасники аграрних ринків, які, водночас, працюють на спотових ринках, де виступають продавцями чи покупцями сільськогосподарської продукції та перебувають у постійній залежності від цінової нестабільності, а також паралельно відкривають позиції по

ф'ючерських чи опціонних угодах на сільськогосподарську продукцію на біржах.

Хеджування передбачає страхування цінових ризиків на ринку реальної продукції за допомогою використання біржових деривативів. Головною метою хеджування є лімітування цінових ризиків. Механізм хеджування полягає в одночасному зайнятті двох обернених позицій на спотовому та ф'ючерсному ринку. При цьому, хеджування можуть здійснювати як продавці реального товару, зокрема від падіння цін – стратегія короткого хеджування (від англ. *short hedging*), так і покупці, зокрема від зростання цін на спотовому ринку – стратегія довгого хеджування (від англ. *long hedging*).

Хеджування цінових ризиків має практичне застосування в переважній більшості зарубіжних країн, проте, найбільше його використовують фермери США. Саме тому, основні класичні приклади найяскравіше приводити з американського досвіду (див. таблицю), де вперше було впроваджено торгівлю ф'ючерсами на кукурудзу в 1851 р. на чиказькій товарній біржі CBOT [7, с.123]. Необхідно зазначити, що особливістю американських деривативів є їх кількісний вимір в об'ємних одиницях – бушелях. Так, класичний ф'ючерсний контракт на кукурудзу становить 5000 бушелів або 127 метричних тонн [4].

Приклад хеджування виробника кукурудзи в США*

Місяць	Ціна на ринку реального товару (спот)	Ціна на кукурудзяні ф'ючерсні на біржовій платформі CBOT
Червень	Очікувана ціна пропозиції – 5,00 дол/буш.	Продаж 10 листопадових ф'ючерсів на кукурудзу по 5,00 дол/буш.
Листопад	Продаж 50000 бушелів кукурудзи на елеватор по 4,00 дол/буш.	Купівля 10 листопадових ф'ючерсів на кукурудзу по 5,00 дол/буш.
	Спотова ціна – 4,00 дол/буш. підвищена за рахунок прибутку від ф'ючерських операцій – 1,00 дол/буш.	Кінцева ціна реалізації – 5,00 дол/буш.

*Джерело: побудовано автором за даними джерела [5].

Як бачимо з вищенаведеного прикладу, виробник кукурудзи очікує падіння цін на момент збору врожаю, тому хоче зафіксувати свою реалізаційну ціну і захеджувати майбутні цінові втрати. Фермер продає ф'ючерс на кукурудзу в червні за ціною 5,00 дол/буш. Пізніше, на момент збору врожаю, на спотовому ринку через зростання пропозиції ціна падає до 4 дол/буш. Проте, фермер має ф'ючерсну позицію, яку він повинен закрити купівлею такого самого ф'ючерсу, що приносить йому прибуток – 1 дол/буш. і компенсує втрату в ціновому падінні на ринку реального товару. Результатом хеджу стала фіксація майбутньої продажної ціни на кукурудзу. Розглянутий вид хеджування є прикладом «ідеального хеджування», коли очікувана ціна компенсується хеджуванням і є рівною

кінцевій ціні. Необхідно зазначити, що в прикладі не враховані затрати на укладання та виконання ф'ючерсних контрактів, які, зазвичай, становлять до 1 цента за бушель [7].

Як бачимо, хеджування за допомогою деривативів застосовують для страхування цінових ризиків на аграрному ринку подібно до звичних видів страховок, які використовують для запобігання небажаним подіям. Проте, у світовій практиці страхівку цінам може забезпечити лише біржа та її строкові інструменти – ф'ючерси та опціони. На вітчизняному ринку відсутність деривативів унеможлиблює ефективне управління цінових ризиків учасниками внутрішнього аграрного ринку, які у зарубіжній практиці об'єднуються у кооперативи для підвищення ефективності реалізації продукції та, водночас, забезпечення страхування цінових ризиків.

Необхідно зазначити, що нині деякі вітчизняні агрохолдинги – експортери сільськогосподарської продукції, успішно користуються деривативами провідних світових бірж для хеджування своїх ризиків, зокрема інструментами європейської товарної платформи MATIF, що входить до складу біржового альянсу NYSE-EURONEXT. Висока кореляція українських експортних цін, які перебувають у залежності від світових тенденцій, та європейських ф'ючерсних цін на основні види сільськогосподарської продукції робить можливим хеджування ризиків при здійсненні зовнішньоекономічних операцій.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, деривативи нині є найефективнішим інструментом управління цінових ризиків на аграрному ринку, світовий досвід використання яких необхідно поширювати й на учасників вітчизняного аграрного ринку. За таких умов, хеджування залишається інноваційним інструментом управління ризиків, особливо для учасників внутрішнього вітчизняного аграрного ринку. У зв'язку з цим, постає необхідність в адаптації регулятивних норм для використання деривативів на світових біржових майданчиках, а також паралельного забезпечення впровадження торгівлі товарними деривативами на основні експортоорієнтовані види сільськогосподарської продукції на вітчизняних біржах, які нині повинні долучатися до світових консолідаційних процесів.

Список літератури

1. Солодкий М. О. Біржовий ринок : навч. посіб. / М. О. Солодкий. – К. : Аграрна освіта, 2010. – С. 409–436.
2. Дэниел Сигел. Фьючерсные рынки: портфельные стратегии, управление рисками и арбитраж / Сигел Дэниел, Сигел Дайа. – М. : Альпина Паблишер, 2012. – 627 с.
3. Звіти Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>
4. An Introduction to Trading CBOT Agricultural Futures and Options. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.expofutures.com/pdf/CBOT-Agricultural-Markets.pdf>
5. Berg A. Hedging in theory and practice [Електронний ресурс] / A. Berg. – Режим доступу : http://www.finrep.kiev.ua/download/agro_hedging_28March_2013_aberg_en.pdf

6. McKenzie A. Market Efficiency in Agricultural Futures Markets. [Електронний ресурс] / A. McKenzie, T. Holt. – Режим доступу : <http://www.ageconsearch.umn.edu/bitstream/20933/1/spmcke01.pdf>

7. Bekkerman A. Economics of Agricultural Marketinghttp [Електронний ресурс] / A. Bekkerman. – Режим доступу : http://www.montana.edu/bekkerman/classes/agbe321/agbe321_notes.pdf

8. Financial instruments and legal frameworks of derivatives market in EU 2014. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2014/514008/>

9. IPOL_STU%282014%29514008_EN.pdf

Определена экономическая сущность и функции деривативов на мировых биржах. Исследованы особенности хеджирования рисков на аграрном рынке с помощью товарных деривативов. Доказана необходимость использования деривативов отечественными участниками аграрного рынка как инновационных инструментов в управлении ценовыми рисками.

Хеджирование, управления рисков, деривативы, фьючерсы, опционы, аграрный рынок.

The economic essence and the main functions of derivatives on international exchanges shows. The main features of hedging risks in the agricultural market through using commodity derivatives described. Derivatives considered as an innovative tools for managing risks in the domestic agricultural market.

Hedging, risk management, derivatives, futures, options, agricultural market.

УДК 338.436

СКЛАДОВІ МЕХАНІЗМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ПЕРЕРОБНИХ ПІДПРИЄМСТВ

**Г. Є. Мєняйлова, кандидат економічних наук
Університет сучасних знань**

Визначено складові механізму забезпечення економічної безпеки переробних підприємств. Встановлено, що для переробних підприємств основними чинниками забезпечення економічної безпеки є: забезпеченість сировиною та фінансовими ресурсами; наявність платоспроможного попиту; прогресивність техніко-технологічної бази виробництва. На цій основі визначено можливості уникнення потенційних загроз для переробних підприємств.

Економічна безпека, переробне підприємство, механізм забезпечення економічної безпеки, загрози, гармонізація інтересів, якість, харчові продукти.

© Г. Є. Мєняйлова, 2015