

11. Amnesty International, Ukraine: Government Must Act to Stop Racial Discrimination, London, 2008. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://www.amnesty.org/en/library/asset/EUR50/005/2008/en/836170ae-4392-11dd-a1d1-2fa8cc41ebbd/eur500052008eng.pdf>>.

12. Andrysek, Oldrich, and Tarja Rantala The Local Integration of Refugees in the Republic of Belarus, the Republic of Moldova and Ukraine: “A Strategy for Action”, Kyiv Soderkoping Cross Border-Cooperation Process, 2008. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://soderkoping.org.ua/files/integration/LocalIntegration_FINAL_eng.zip

13. Pidluska I. UKRAINE-EU RELATIONS: ENLARGEMENT AND INTEGRATION [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.policy.hu/pidluska/EU-Ukraine.html>

14. Holt-Jimenez E. The World Food Crisis // Policy Brief. October, 2008/ - №16. – P.4. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.foodfirst.org>

15. Schnytzer A. Company performance in Ukraine: is this a market economy? / A. Schnytzer, T. Andreyeva // Economic Systems. – 2002. – Vol. 26. – № 2. – P. 83-98.

16. Trade and Development Report 1999. – New York and Geneva : UNCTAD, 1999. – 165 p.

17. Ukraine: Selected issues. IMF Country Report. – Washington D.C. : IMF, 2005. – № 05/416. – P. 32-34.

Стаття надійшла до редакції 17.02.2014 р.

*

УДК 339.172:664.1

*С.А. СТАСІНЕВИЧ, кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник, доцент
Національний університет біоресурсів і природокористування України*

Управління ціновими ризиками на біржовому ринку цукру

Постановка проблеми. Ціновий ризик є основним серед наявних у ринковому середовищі. Існування такої об'єктивної причини, як сезонність виробництва та споживання зумовлює гостру необхідність управління ціновими ризиками на ринку агропродукції. Високий рівень цінової волатильності спостерігається на біржовому ринку цукру. Так,

на Аграрній біржі України в 2012 році ціни на цукор поступово підвищувалися в міру спливу 2011/2013 маркетингового року в зв'язку зі зменшенням обсягу пропозиції й сезонним зростанням попиту на продукт із подальшим зниженням у середині нового сезону цукроваріння (рис.1).

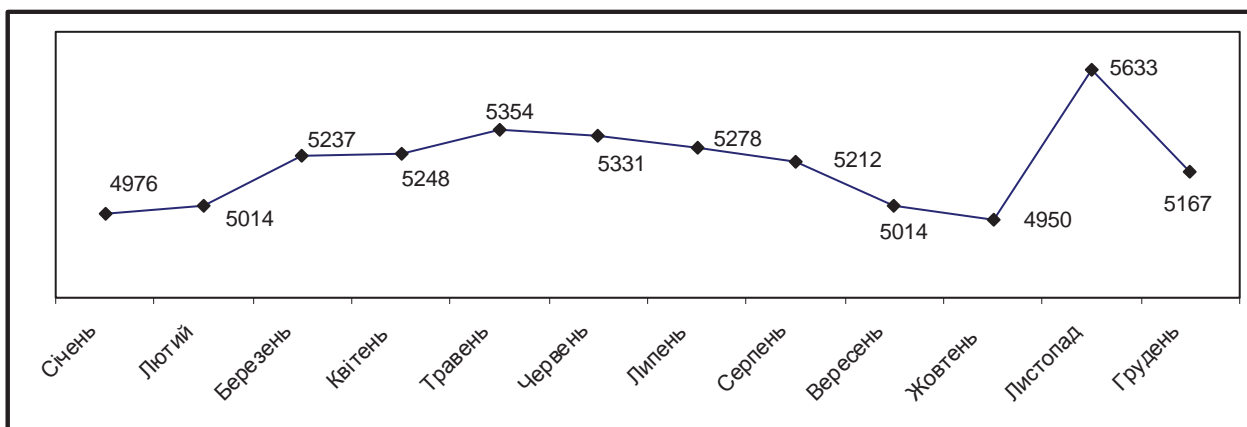


Рис. 1. Динаміка середніх цін на цукор на Аграрній біржі України в 2012 р., грн/т

Джерело: Аграрна біржа України.

© С.А. Стасіневич, 2014

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням біржових ринків та роботою управління їх ризиками займаються багато зарубіжних фахівців і українських учених, зокрема Д. Дарел [11], В. Р. Колб [5], Т. Лофтон [2], Р. Дж. Родригес [5], М.А. Тромблі [13], Е. Уоррен [1], Дж. Халл [12], О. Дегтярьова, О. Мозговий [3], М. Солодкий [6,7], О. Сохацька [8], П. Саблук, О. Шпичак, Г. Шевченко [9] й ін.

Проте у сучасних реаліях становлення та розвитку вітчизняного біржового аграрного ринку є багато питань щодо його організації, зокрема інструментарію для управління цінними ризиками на ринку цукру, які залишаються недостатньо висвітленими та потребують подальшого дослідження.

Мета статті – охарактеризувати особливості ф'ючерсних контрактів на цукор, навести основні результати аналізу стану біржової торгівлі цукром у світі й Україні та окреслити головні сучасні проблеми функціонування ринку цукру.

Виклад основних результатів дослідження. Одним із традиційних у світі біржових товарів є цукор. На світових біржах його реалізують за контрактами, які на біржовому ринку агропродовольчої продукції позиціонуються як одні з найбільш ліквідних – останніми роками в рейтингу ф'ючерсів займають провідні місця. Так, у 2011 році ф'ючерс на білий цукор, ZCE зайняв першу позицію (кількість угод перевищила 305 млн контрактів), ф'ючерс на цукор №11, ICE Futures U.S. – 11-те місце (близько 30 млн контрактів) [4].

Ф'ючерс – це угода між двома сторонами на біржі про майбутню поставку певної кількості базового активу за визначеною в контракті ціною. Виходячи з цього, за ф'ючерсом на цукор продавець зобов'язується поставити покупцеві певну кількість цукру у встановлені контрактом терміни за заздалегідь обумовленою ціною. Одним із рушійних мотивів учасників ф'ючерсної угоди є прагнення зменшити втрати у разі різких коливань цін.

Особливістю ф'ючерсного контракту є його уніфікованість. Він стандартизований за всіма своїми реквізитами: за вартістю фінансового активу, що лежить в його основі, за кількістю поставок цього активу, за терміном і місцем поставки та ін.

На світових біржових майданчиках торгуються чотири основних види ф'ючерсних контрактів на цукор: два – "Sugar № 11 Futures", "Sugar № 16 Futures" – на Міжконтинентальній Товарній Біржі в США (Intercontinental Commodity Exchange - ICE); один – "White Sugar Futures (№ 407)" – на Лондонській Міжконтинентальній Біржі ф'ючерсів і опціонів (London intercontinental financial futures and options exchange - Liffe); один – "Sugar White" – на Женжоуській Товарній Біржі в Китаї (Zhengzhou Commodity Exchange - ZCE).

Найбільшим попитом користується контракт "Sugar № 11 Futures", він і є орієнтиром ціни на цукор у світі, в тому числі на позабіржових майданчиках (табл.) [16].

Опис ф'ючерсного контракту на цукор "Sugar № 11 Futures"

Параметри	Терміновий контракт "Sugar № 11" є головним орієнтиром для всієї світової торгівлі цукром-сирцем із тростини. Він встановлює ціну на фізичну поставку нерафінованого тростинного цукру
Позначення контракту	SB
Обсяг поставки за контрактом	112 000 фунтів або 50,8 т
Масштаб ціни	Ціна встановлюється в центах і сотих цента за фунт
Мінімальний крок ціни	± 0,01 цента за фунт, що дорівнює \$ 11,20 за контракт
Місяці поставки за контрактом	Березень, травень, липень, жовтень
Закінчення контракту	По факту фізичної поставки, "франко - борт"
Стандарт цукру	Нерафінований центрофугований тростинний цукор, що пройшов 96-градусну поляризацію
Денний ліміт ціни контракту	Немає
Країни-виробники цукру (вирощування тростини)	Аргентина, Австралія, Барбадос, Беліз, Бразилія, Колумбія, Коста Ріка, Домініканська Республіка, Сальвадор, Еквадор, О-ви Фіджі, Антильські о-ви, Гватемала, Гондурас, Індія, Ямайка, Малаві, Маврикій, Мексика, Мозамбік, Нікарагуа, Перу, Філіппіни, ПАР, Свазіленд, Тайвань, Таїланд, Тринідад, США, Зімбабве

Строки повідомлення про намір здійснити поставку за контрактом	Перший робочий день після завершення останнього дня торгівлі даним ф'ючерним контрактом
Останній день торгівлі ф'ючерним контрактом	Останній робочий день місяця, що передує місяцю поставки
Час торгів	Місцевий час: 03.30 - 14.00

Джерело: [16].

Таким чином, згідно з ф'ючерним контрактом "Sugar № 11 Futures" торгують цукром-сирцем тростинного походження, відповідними є й країни-виробники.

Терміновий контракт "Sugar № 16" (позначення контракту SF) встановлює ціну на фізичну поставку виробленого в США (або іншій країні при оплаті мита постачальником) нерафінованого тростинного цукру в один із цукрорафінадних заводів США, зазначеного одержувачем товару.

Ф'ючерсний контракт на цукор "White Sugar Futures (№ 407)" призначений для задоволення страхових потреб виробників, покупців і цукрових трейдерів щодо купівлі-продажу білого цукру (бурякового або тростинного рафінованого цукру поточного врожаю із вмістом цукрози 99,8 %, вологістю не більше 0,06 %) обсягом поставки 50 т за походженням із країн: Алжир, Аргентина, Австралія, Бельгія, Бразилія, Болгарія, Канада, Чилі, Китай, Колумбія, Хорватія, Єгипет, Сальвадор, Франція, Німеччина, Гватемала, Індія, Італія, Корея, Малайзія, Маврикій, Мексика, Марокко, Мозамбик, Нідерланди, Пакистан, Філіппіни, Польща, Португалія, Румунія, Росія, Саудівська Аравія, Сінгапур, ПАР, Іспанія, Судан, Таїланд, Туреччина, ОАЕ, Україна, Великобританія, США.

Ф'ючерсний контракт "Sugar White", яким торгують на Женгжоуській Товарній Біржі в Китаї, теж стосується білого цукру, але з обсягом поставки 10 т.

Слід згадати, що й фондова біржа Російська Торгова Система (з 2012 р. у складі ВАТ Московська біржа) проводила організовані торги ф'ючерсами на цукор (код у торговельній системі "SA") обсягом поставки 1 довга тонна (1016 кг) за одним контрактом. Однак даний контракт є без поставки (гравець виграє або програє за рахунок нарахування варіаційної маржі) і його ціна знаходиться в цілковитій залежності від вже

згаданого вище "Sugar № 11" (використовується спеціальна формула для розрахунку ціни, що ґрунтується на ціні ф'ючерсного контракту SB з місяцем виконання, який відповідає місяцю виконання контракту, та є встановленою в останній день торгів ф'ючерсним контрактом «Sugar № 11 Futures» на біржі ICE, врахуванням коефіцієнта переводу фунтів у кілограми (2,2046) й курсу долара США до російського рубля в 16:30:00 за московським часом у день виконання контракту відповідно до Методики розрахунку індикативного курсу долара США до російського рубля, затвердженої Біржею [15].

У Російській Федерації в перспективі планується укладення ф'ючерсних контрактів на внутрішньому цукровому ринку та проведення аукціонів на біржі. Але поширенню біржової торгівлі заважають не тільки технічні проблеми, а й відсутність достатньої кваліфікації товаровиробників, що характерно також українському аграрному ринку.

Відзначимо, що термінові контракти на цукор ф'ючерсами не обмежуються. Міжконтинентальною Товарною Біржею в США і Лондонською міжконтинентальною біржею ф'ючерсів та опціонів проводяться торги таким новим інструментом, як «опціон на ф'ючерс». Даний контракт передбачає первинну поставку цінних паперів у вигляді ф'ючерсів на цукор, а вже потім за цими ф'ючерсами поставку самого цукру. Призначення даного інструменту, як і ф'ючерса – страхування покупця або продавця від підвищення або падіння ціни на цукор, але, крім того, покупець (продавець) страхує себе й від можливої зміни ціни на ф'ючерс [14].

У порядку гармонізації стандартів як етапу вступу України до Світової організації торгівлі з 1 січня 2008 року згідно з Наказом Державного комітету України з питань технічного регулювання та споживчої політики № 176 від 2 серпня 2007 року вступив у дію ДСТУ 4623:2006 «Цукор білий. Технічні

умови». Цей стандарт поширюється на білий цукор – харчовий продукт, який являє собою очищену і кристалізовану сахарозу у вигляді окремих кристалів або окремих кусків. Із 1 січня 2010 року даний Стандарт набув статусу міжнародного.

Проте в Україні впродовж 2002-2011 років цукром взагалі не торгували на біржах. У 2000 році за даними Союзу бірж України обсяг реалізованого цукру через біржі країни становив лише 25,1 тис.т (спот – 25 тис. т, форвард – 0,1 тис.т) при тому, що цукровою промисловістю держави було вироблено 1780 тис.т солодкої продукції (1550 тис. т із вітчизняної сировини – цукрових буряків та 230 тис. т з імпортованого цукру-сирцю тростинного), а кількість бірж нараховувала 339 од. У період з 2001 до 2010 року включно за фактом торгових операцій цукор практично «не значився» серед біржових

товарів на українських біржах через мізерні обсяги продажу. Лише в 2011 році на біржовому ринку України поживилася торгівля цим товаром.

Слід зазначити, що з липня 2000 року згідно з Указом Президента України “Про невідкладні заходи щодо стимулювання виробництва та розвитку ринку зерна” (від 29 червня 2000 р.) біржі набули право укладення та реєстрації торгових угод на сільськогосподарську продукцію, спрямовану на експорт. У 2010 році обсяги реалізованої на біржах України аграрної продукції, що в подальшому направлялася на експорт, за рядом видів становили майже 100% усієї біржової торгівлі товару, за винятком цукру, попри наявність в окремі роки надлишків щодо внутрішнього споживання (рис.2). Однією з причин слід вважати його цінову неконкурентоспроможність.

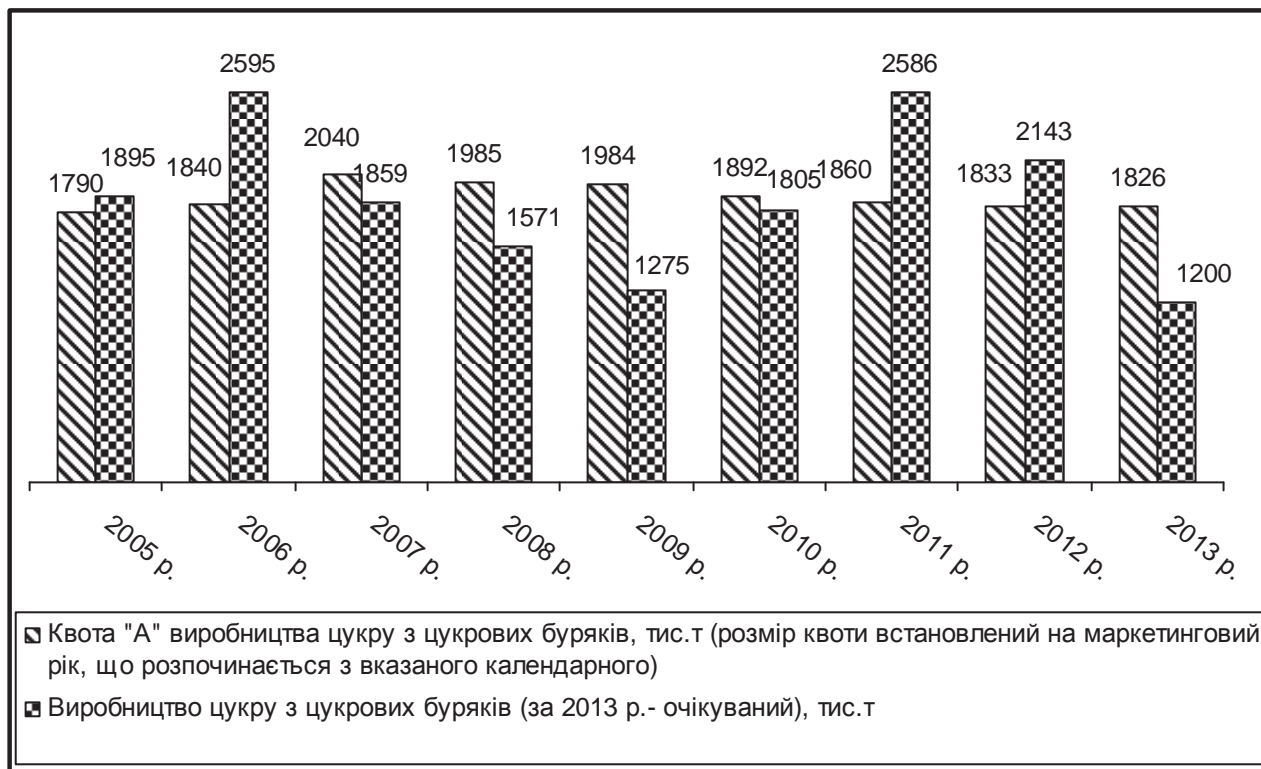


Рис. 2. Забезпечення потреби внутрішнього ринку України цукром вітчизняного виробництва (квота «А»)

Джерело: Національна асоціація цукровиків України.

Проте ситуація щодо законодавчого регулювання послуг із укладення та реєстрації зовнішньоекономічних контрактів щодо експорту сільськогосподарських товарів змінилась у зв'язку з постановою Кабінету Міністрів України від 13 грудня 2010 року № 1254, яка надала право здійснювати Аграрній біржі

вказані послуги по відношенню до продукції, зазначеної у підпункті 3.3.1. ст. 3 Закону України «Про державну підтримку сільськогосподарства України» (серед яких у тому числі й цукор-пісок буряковий). Тому вся біржова зовнішньоекономічного спрямування діяльність у 2012 році з лютого до жовтня

включно провадилася тільки через Аграрну біржу, до втрати чинності згаданої постанови на підставі постанови Уряду від 31 жовтня 2012 року № 1079.

У 2011 році на Аграрній біржі було продано на умовах СПОТ понад 101,2 тис. т цукру (близько 4 % до загального виробництва в Україні), у 2012-му – 230,5 тис. т (дещо більше 10 % до виробництва) (рис.3).

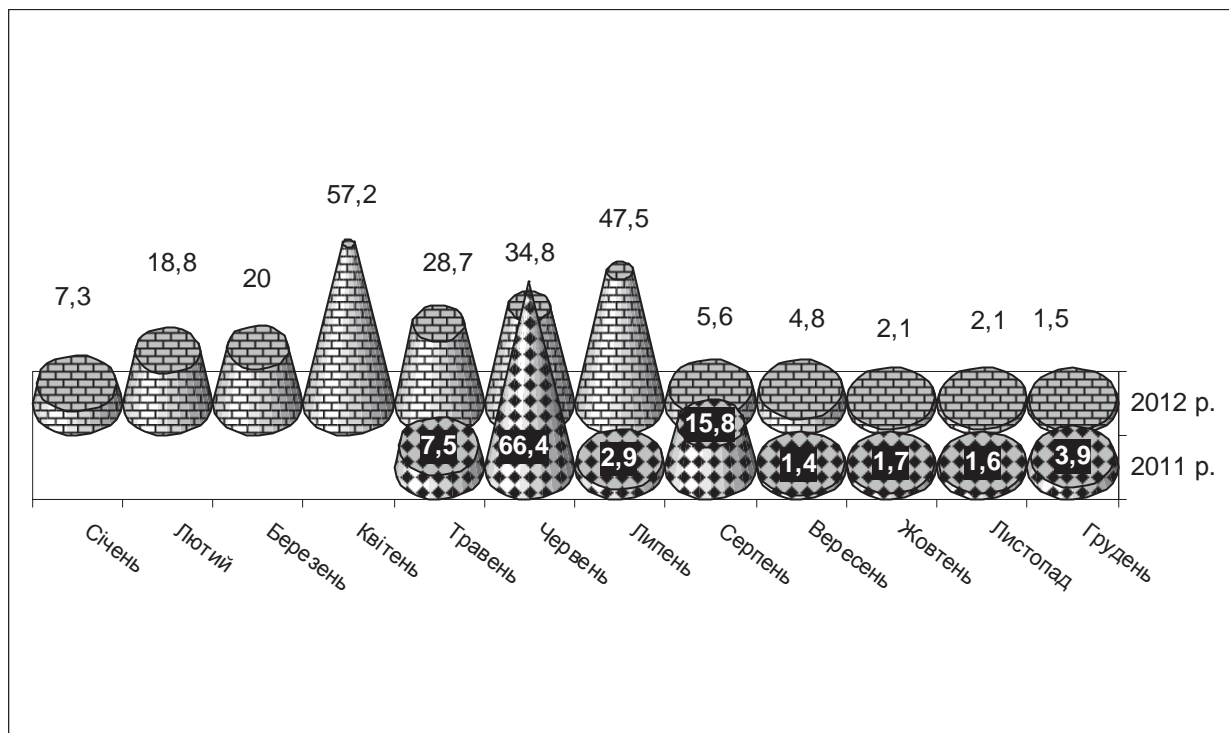


Рис. 3. Обсяги продажу цукру на Аграрній біржі (Україна), тис. т

Джерело: Аграрна біржа України.

У 2011 році на Аграрній біржі було укладено контрактів на внутрішньому ринку на поставку 92,3 тис. т цукру та щодо експортних поставок 8,9 тис. т цукру (за даними Державної митної служби України в 2011 р. де-факто експорт цукру становив 6,2 тис. т). У 2013 році на Аграрній біржі знову припинилася торгівля цукром попри те, що експорт його з України станом на початок 2013/2014 маркетингового року становив понад 76 тис. т.

Основною проблемою функціонування вітчизняних бірж є відсутність у біржовому обігу класичних строкових інструментів регулювання ризику – ф'ючерсних контрактів та опціонів.

Висновки. Сезонність виробництва й споживання вимагає і забезпечує в світі пріоритетне місце сегмента ф'ючерсної торгівлі на ринку цукру.

Зважаючи на обсяги біржової торгівлі цукром в Україні слід констатувати, що украї-

нські біржі не є індикаторами цін на ринку даного виду продовольчого товару. Застосування на українських біржах сучасних інструментів продажу цукру, зокрема ф'ючерсів, відсутнє.

Розширення сфери біржової діяльності, застосування розвинених її видів і форм із використанням зарубіжного досвіду слід розглядати як один з пріоритетних напрямів розвитку біржового цукрового ринку країни.

Розвиток біржових відносин сприятиме ефективному розвитку цукрового виробництва України через запровадження прогресивних форм збуту продукції – біржової торговельної діяльності з використанням захисних інструментів від ризиків, зокрема цінних, у вигляді ф'ючерсних контрактів. Запровадження ф'ючерсних контрактів дасть змогу українським цукроварам хеджувати цінні ризики та планувати свою діяльність на середньо- й довгострокову перспективу.

Список використаних джерел

1. *Едвардес Уоррен*. Ключові фінансові інструменти; пер. з англ. / У. Едвардес. – К.: Всеуито; Наукова думка, 2003. – 256 с.
2. *Лофтон Т.* Биржевые секреты. Фьючерсы / Т. Лофтон. – Смоленск: Русич, 2008. – 368 с.
3. *Мозговий О.М.* Фондовый рынок: навч. посіб. / О.М. Мозговий. – К.: КНЕУ, 1999. – 316 с.
4. Офіційний сайт Всесвітньої федерації бірж [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.world-exchanges.org.
5. *Роберт В. Колб.* Финансовые институты и рынки / В. Колб Роберт, Дж. Родригес Рикардо. – М.: Дело и Сервис, 2003. – 688 с.
6. *Солодкий М.О.* Роль аграрної біржі у функціонуванні організованого аграрного ринку / М.О. Солодкий // *Наук. вісн. НУБіП України. Серія "Економіка, аграрний менеджмент, бізнес"*. – 2012. – Вип. 177, ч. 1. – С. 356-361.
7. *Солодкий М.О.* Основи біржової діяльності: посіб. / М.О. Солодкий, С.А. Стасіневич, Т.Ю. Андросович. – К.: Видавничий центр НУБіП України, 2013. – 154 с.
8. *Сохацька О.М.* Біржова справа: [підруч.] / О.М. Сохацька. – Т.: Карт-бланш, 2008. – 628 с.
9. Товарні біржі в Україні: аналіз діяльності, законодавче поле, перспективи розвитку / [П.Т. Саблук., О.М. Шпичак., Г.О. Шевченко та ін.]. – К.: ІАЕ, 1997. – 428 с.
10. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: учеб. для вузов /под ред. проф. О.И. Дегтяревой, проф. Н.М. Коршунова, проф. Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 502 с.
11. *Darrell Daffie.* "Capital Mobility and Asset Pricing" (with Bruno Strulovici), *Econometrica*. 2012, Volume 80:2469-2509. <http://www.econometricsociety.org>.
12. *Hull John C.* Options, Futures, and Other Derivatives and DerivaGem CD Package [8th Edition]. 2011. 276 p. http://www.amazon.com/Student-Solutions-Options-Futures-Derivatives/dp/0132164965/ref=pd_sim_b_1.
13. *Trombley Mark A.* Accounting for Derivatives and Hedging. – McGraw: Hill, 2003. – 221 p.
14. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rg.ru.
15. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rts.ru.
16. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.saharonline.ru.

Стаття надійшла до редакції 26.11.2013 р.

* * *

Новини АПК

Переорієнтація на виробництво біопалива зменшить залежність держави від імпорту енергоносіїв

В умовах зростання цін на пальне актуальним стає питання скорочення споживання нафтопродуктів за рахунок впровадження ресурсо- та енергоощадних технологій. Україна має значний потенціал олійних культур як сировини для виробництва біодизеля. Розвиток виробництва біопалива у перспективі дасть змогу одночасно забезпечити сільгоспвиробників пальним за рахунок власних джерел, зменшити залежність держави від імпорту енергоносіїв, створити нові робочі місця, забезпечити розвиток інфраструктури у сільській місцевості та сформувати гарантований ринок збуту сільськогосподарської сировини. Про це повідомив Міністр аграрної політики та продовольства України Ігор Швайка.

Очілюк наголосив, що у 2014 році внаслідок підвищення цін на пальне частка нафтопродуктів у витратах на виробництво продукції рослинництва може зрости до 16%, а у витратах на виробництво всієї сільськогосподарської продукції – до 13%.

За словами Міністра, згідно з моніторингом ринку нафтопродуктів станом на 20 березня 2014 року середні оптові ціни на дизпаливо зросли на 25%, а саме від 10425 до 13061 грн/тонну, та на бензин А92 на 24% – від 12448 до 15378 грн/т. «В Україні є непогані перспективи виробництва біопалива. У якості сировини можна використати потенціал олійних культур. Так, наприклад, протягом 2010-2013 років валовий збір ріпаку збільшився з 1204 тис. т до 2 315 тис. т. Застосування передових технологій дозволяє заощаджувати при виконанні технологічних операцій підготовки ґрунту, посіву та догляду за посівами до 30-40% пального», – додав Ігор Швайка.

Довідково: у 2014 році технологічна потреба сільгоспвиробників у пальному становить близько 1444 тис. т дизпалива та 344 тис. т бензину, в тому числі на весняно-польові роботи – 424,7 тис. т дизпалива та 103,7 тис. т бензину.

Прес-служба Мінагрополітики України