

УДК. 336.717.71:338.439.5

*В. О. Гниляк,
к. е. н., доцент кафедри біржової діяльності,
Національний університет біоресурсів і природокористування України*

ХЕДЖУВАННЯ ЦІНОВИХ РИЗИКІВ НА БІРЖОВОМУ РИНКУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОЇ ПРОДУКЦІЇ

Розкрито сутність та визначено особливості механізму хеджування в управлінні ціновими ризиками на біржовому ринку сільськогосподарської продукції.

The essence and mechanism of hedging in the management of price risks on the commodity exchange market of agricultural products are determined.

Ключові слова: хеджування, цінові ризики, біржовий ринок, сільськогосподарська продукція, товарні деривативи, ф'ючерси.

Key words: Hedging, price risks, commodity exchange market, agricultural products, commodity derivatives, futures.

Ринок сільськогосподарської продукції, на відміну від інших товарних ринків, характеризується високим ступенем ризиків. Серед основних факторів, які мають великий вплив на цінову волатильність даного ринку, є погодні умови, сезонність, державна політика в даній галузі та ін.

Тривалий час активним регулятором цінової волатильності на ринку сільськогосподарської продукції була держава, проте глобалізація та лібералізація світової економічної системи сприяла пошуку альтернативних напрямів управління ціновими ризиками.

За таких умов стахування цінових ризиків на основі використання біржових контрактів — хеджування — стало ефективним інструментом управління ціновою волатильністю на ринку сільськогосподарської продукції, що викликає актуальність дослідження даної проблематики як у зарубіжних, так і світових наукових працях.

Значний внесок у дослідження біржової діяльності та хеджування зробили наступні зарубіжні науковці: А. Буренін, С. Вайн, М. Даніель, Д. Даррел, О. Дегтярьова [2], С. Дональд, Ш. Ковні, Р. Колб, Т. Лофтон, Р. МакДональд, Дж. Маршалл.

До основної когорти національних вчених-дослідників у даному напрямі слід віднести: Ю. Воскобійника, П. Гайдуцького, В. Горьового, П. Дмитрука, П. Саблука [5], М. Солодкого [3], О. Сохацьку [4], Г. Шевченко, О. Шпичака [5] та інших.

Метою дослідження є визначення сутності

і особливостей механізму хеджування цінових ризиків на біржовому ринку сільськогосподарської продукції та формування перспективних напрямів розвитку біржової діяльності на організованому аграрному ринку України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Світова практика функціонування біржового ринку свідчить, що одним з найефективніших інструментів управління ціновими ризиками на ринку сільськогосподарської продукції вже декілька століть є хеджування.

Економічна сутність хеджування на ринку сільськогосподарської продукції виражається як сукупність дій та засобів, спрямованих на страхування цінових ризиків суб'єктів аграрних ринків на основі використання строкових біржових контрактів — товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію [3, с. 229]. До групи біржових товарних деривативів відносяться форварди, ф'ючерси, опціони та свопи, а саме — інструменти, які укладаються на строк.

Головною функцією хеджування є забезпечення хеджерів адекватним страховим покриттям у випадку негативних економічних наслідків, викликаних окремими ризиками. Тому хеджування відіграє ключову роль у забезпеченні соціального і економічного захисту та є важливим для підвищення економічної стабільності у цілому.

Умовою успішного хеджування є наявність високорозвинутого біржового ринку ф'ючерсних

і опціонних угод та біржової інфраструктури, де основними учасниками є хеджери та спекулянти. При цьому роль хеджерів полягає в уникненні цінових ризиків, а спекулянти виконують наступні економічні функції: трансферт цінових ризиків, підвищення ліквідності на ринку ф'ючерсних контрактів, прогнозування цін. Таким чином, хеджери намагаються уникнути ризиків, а спекулянти, навпаки, приймають їх на себе з метою отримання прибутків. Роль спекулянтів у даній схемі є визначальною і без достатньої їх наявності немає ліквідності ринку. Так, на світових товарних біржових ринках співвідношення хеджерів і спекулянтів знаходиться на рівні 25—30%: 70—75%.

На ринку сільськогосподарської продукції тривалий час найпоширенішим інструментом страхування цінових ризиків є хеджування за допомогою ф'ючерсних контрактів. Даний вид хеджування забезпечує не лише зниження ступеня ризику, а й підвищення ефективності ринкового механізму, що базується на механізмі попиту та пропозиції, скорочення коливання цін і, таким чином, усунення циклічності.

Уперше хеджування було застосоване на Чиказькій товарній біржі (Chicago Board of Trade) за використання ф'ючерсних угод на пшеницю (1865 р.) [3, с. 19] з метою захисту від різких змін цінової кон'юнктури даного ринку. До другої половини ХХ сторіччя хеджування використовувалось з метою усунення цінових ризиків, проте нині хеджування використовується як інструмент оптимізації управління ціновими ризиками на ринку сільськогосподарської продукції.

Механізм хеджування полягає у збалансуванні двох протилежних за напрямом позицій на спотовому (ринку реального товару) та біржовому ф'ючерсному ринку (рис. 1) [5, с. 198].

За технікою здійснення розрізняють хеджування продажем (від англ. "short hedging") та хеджування купівлею (від англ. "long hedging").

Хеджування продажем (коротке хеджування) — це коли учасник реального ринку володіє товаром, тобто він має на цьому ринку довгу позицію, а на ф'ючерсному ринку він для захисту від можливого падіння ціни продає контракт на товар, яким володіє, і займає коротку позицію. Можливе падіння наявної ціни до моменту збуту продукції компенсується прибутком на ф'ючерсному ринку [5, с. 199—200].

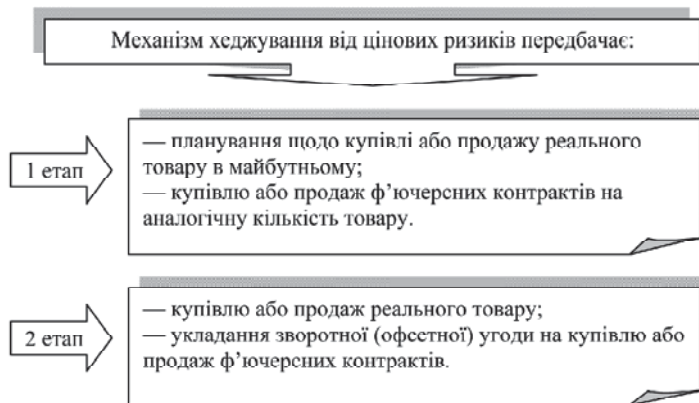


Рис. 1. Механізм здійснення страхування цінових ризиків (хеджування)

Хеджування купівлею (довге хеджування) — це коли учасник ринку реального товару (споживач) не володіє товаром, його необхідно купити в майбутньому, то на ф'ючерсному ринку він займає довгу позицію — тобто купує ф'ючерсний контракт. Така дія захищає його від підвищення ціни на наявному ринку, де з часом він буде купувати необхідний товар. Підвищення наявної ціни буде компенсовано за рахунок прибутку, одержаного на ф'ючерсному ринку [5, с. 200—201].

Щоб глибше зрозуміти сутність механізму хеджування, розглянемо, як використання ф'ючерсного ринку сприяє уникненню цінових ризиків для покупця в умовах високої волатильності на сучасному світовому ринку пшениці, де приведені середні значення цін на певні дати протягом 2009—2010 рр. (рис. 2).

Розглянемо на прикладі ефект хеджування цінових ризиків при хеджуванні купівлею ф'ючерсного контракту на платформі Чиказької товарної біржі. Для зручності переведемо

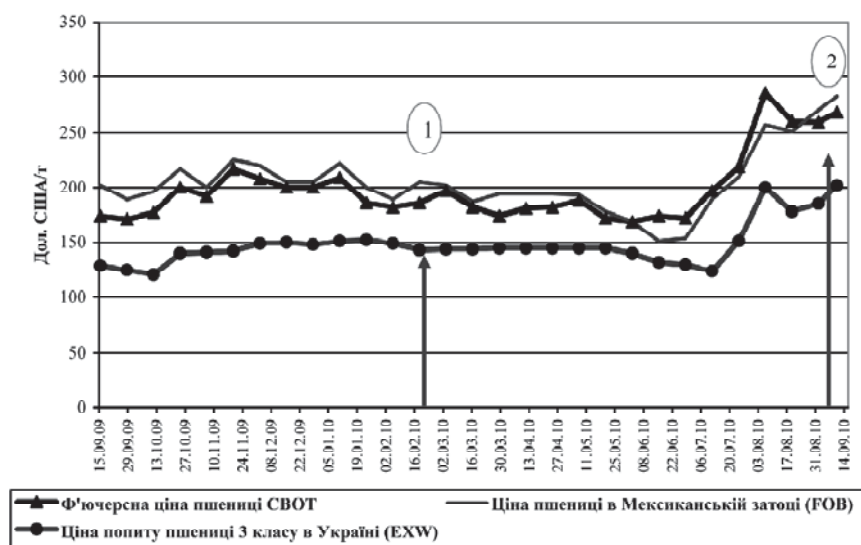


Рис. 2. Динаміка світових та вітчизняних цін на пшеницю
Джерело: [1].

Таблиця 1. Приклад хеджування купівлею

Спотовий ринок	Біржовий ринок
18.02.2010 р. Ціна пшениці складає 205 дол. США/т і є цільовою для покупця	Купує ф'ючерс на пшеницю на Чиказькій товарній біржі за 186 дол. США/т
1.09.2010 р. Купує пшеницю на спотовому ринку за ціною 270 дол. США/т	Продає ф'ючерс на пшеницю на Чиказькій товарній біржі за 259 дол. США/т
	Ф'ючерсний прибуток – 73 дол. США/т
Витрати на укладання та закриття позиції – 0,5 дол. США/т	
Кінцева ціна пшениці – 270 – 73 + 0,5 = 197,5 дол. США/т	

кількісну одиницю контракту — бушель — в тонни (5000 буш. — 136 т). Так, 18 лютого 2010 р. покупець планує здійснити купівлю пшениці на початок вересня 2010 р. (табл. 1).

Як бачимо, ціна в лютому на спотовому ринку складає 205 дол. США/т, проте покупець планує здійснити купівлю пшениці лише на початок вересня 2010 р. і — з метою запобігання можливого зростання ціни на ринку, здійснює страхування цінової волатильності за допомогою використання ф'ючерсного контракту.

Вищенаведений приклад свідчить про те, що дві операції з купівлі та продажу ф'ючерсу на пшеницю дозволили покупцеві захеджувати ціну на рівні 197,5 проти 270 дол. США/т (спотова ціна 1.09.2010 р.) за рахунок отриманого ф'ючерсного прибутку на біржі.

Як результат, хеджування забезпечило покриття збитку на спотовому ринку ф'ючерсним прибутком і, навпаки, ф'ючерсного збитку — прибутком на ринку реальної продукції. Хеджування дає змогу отримувати додатковий прибуток або збиток, який визначається таким показником, як базис.

Базис — це різниця між спотовою та ф'ючерсною ціною. Вважається, що спотова ціна складається з базису та ф'ючерсної ціни. Величина базису формується під впливом:

- співвідношення між попитом і пропозицією;
- загальних тенденцій у формуванні попиту і пропозиції на товари заміники;
- рівня транспортних тарифів;
- розвитку інфраструктури зберігання;
- рівня прогнозних цін;
- рівня процентних ставок, інфляції та ін. [5, с. 201].

ВИСНОВКИ

Таким чином, основною перевагою хеджування є здійснення страхування цінової волатильності за мінімальних витрат на таку операцію (маржовий внесок складає 2—10% вартості ф'ю-

черсного контракту).

Водночас, враховуючи ситуацію з недосконалістю вітчизняного біржового ринку сільськогосподарської продукції, відсутність ф'ючерсних контрактів робить неможливим здійснювати хеджування вітчизняними товаровиробниками. Крім того, використання ф'ючерсних контрактів світових бірж для хеджування цін внутрішнього ринку також не є можливим через велику різницю

у волатильності базису світових ф'ючерсних та вітчизняних спотових цін. Натомість експортні операції вітчизняних учасників можливо хеджувати за допомогою використання інструментів світових бірж.

Отже, з метою забезпечення можливості здійснення хеджування на вітчизняному організованому аграрному ринку до першочергових заходів необхідно віднести такі:

- розробка законодавчо-правової бази з торгівлі ф'ючерсними угодами на сільськогосподарську продукцію;
- створення необхідної біржової інфраструктури — клірингової палати;
- розробка специфікацій та правил торгівлі;
- забезпечення спекулятивного капіталу на ринку;
- електронізація біржових торгів.

Успішність впровадження даних умов значною мірою залежатиме від участі держави в активізації біржового ринку. При цьому важливим є врахування як світового досвіду, так і вітчизняного досвіду, зокрема функціонування біржового фондового ринку, який вже здійснює торгівлю ф'ючерсною угодою на фондовий індекс.

Література:

1. Аналітичний огляд світових цін на пшеницю [Електронний ресурс]. — Режим доступу до документа: <http://www.agriagency.com.ua/?page=7>
 2. Дегтярева О.И. Биржевое дело: учебник / О.И. Дегтярева. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. — 679 с.
 3. Солодкий М.О. Біржовий ринок / Солодкий М.О. — К.: Джерела М, 2002. — 365 с.
 4. Сохацька О.М. Біржова справа: підручник / Сохацька О.М. — Т.: Карт-бланш, 2007. — 602 с.
 5. Товарні біржі в Україні: аналіз діяльності, законодавче поле перспективи розвитку / За ред. Саблука П.Т. та Шпичака О.М. — К.: ВІПОЛ, 1997. — 278 с.
- Стаття надійшла до редакції 27.09.2010 р.