

УДК 339.172:338.432

О. В. Сидоренко,

к. е. н., доцент, Національний університет біоресурсів і природокористування України

## БІРЖОВИЙ РИНОК ДЕРИВАТИВІВ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЕФЕКТИВНОГО ТОВАРНОГО РИНКУ

*У статті розглядаються питання необхідності розвитку ефективного товарного біржового ринку з усіма його інструментами як ефективного механізму покращення товарних відносин*

*In the article considering the questions of necessity of efficient derivative's market development as an instrument of price insurance on the agricultural market, and also world experience of providing financial instruments in agrarian field are discussed.*

*Ключові слова: товарний біржовий ринок, фінансові деривативи, товарні деривативи, страхування ризиків, інфраструктура АПК, розрахунково-клірингова система, базові активи.*

*Key words: derivative's market, commodity exchange market, infrastructure of agricultural market, derivative, hedging, clearing system, basic assets.*

### ВСТУП

Кризова ситуація, яка охопила весь світ, стала настільки нищівною для більшості країн світу, що призвела до повного переструктурування світової економіки. В результаті масштабних змін відбувається руйнація геоекономічних та геополітичних принципів, на яких базувалась останні десятиліття світова економіка, зміщаються центри фінансової та політичної її стійкості. В результаті прискорилися інфляційні процеси, причому вони настільки глибокі та багатфакторні, що міжнародна спільнота зважується говорити про більш довгостроковому перспективу виходу із такої нестабільності світової економіки в цілому та рецесію кризових явищ для деяких країн, що розвиваються, зокрема.

Загострення інфляційних процесів спостерігається практично всюди. За відносно короткий період часу ціни на енергоносії зросли більше ніж удвічі. Паралельно нестримно зростають ціни на корисні копалини та продукцію сільського господарства. За даними Food and Agriculture Organisation ООН (FAO), два маркетингові роки (2006—2008) світове споживання перевищувало виробництво. Основними споживачами стали країни Пд.-Сх. Азії та Бл. Сходу. FAO оголосила 2010 рік вкрай загрозливим за своїми тенденціями, оскільки ціни на основні продукти харчування в цьому році вирости до рекордного рівня. У всьому світі ціни в 2010 році з червня по грудень різко збільшилися — на 57% на зернові, 56% на масла і жири і на 77% на цукор. Ціни на пшеницю, кукурудзу, цукор і насіння олійних культур перевищили їх максимуму в 2007—2008 роках. Тенденція збереглася і в 2011 році і, на жаль, цей ріст цін буде продовжуватися.

Загальносвітова політика самозабезпечення призвела до загальносвітового скорочення екс-

порту продовольчої сировини та продуктів харчування. Так, якщо в 60—70-ті роки питома вага продовольства у світовому експорті становила приблизно 20 %, то на сьогодні вона скоротилась до 10 %, а сільгоспсировини — з 10 до 3 %. На країни, що розвиваються, приходить близько 32% світового експорту сільськогосподарської сировини. Особливо важливу роль відіграють вони в експорті тропічних продуктів (какао-боби, кава, чай і ін.) — близько 90% світового експорту, а також цукру — понад 50%.

У цілому, питаннями розвитку біржового товарного ринку займалося багато визначних вчених, зокрема ДЖ. Гоффман, Н. Калдор, Дж.М. Кейнс, ДЖ. Хікс та ін. Фундаментального ж вивчення біржового товарного ринку як науки як за кордоном, так і в Україні на сьогодні не існує. Окремими питаннями застосування біржових інструментів займалися П.Вільмотт, Дж.Халл, О.Дегтярьова, А.Фельдман та ін.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою наукових досліджень, що викладені в статті, є обґрунтування необхідності використання спеціалізованих біржових інструментів у біржовій сфері, зокрема товарних деривативів, для підвищення ефективності й функціонування торгово-біржових відносин України.

### РЕЗУЛЬТАТИ РОБОТИ

Для України є надзвичайно перспективним реалізуватися як світовий експортер сільськогосподарської продукції, причому нарощувати експортування найбільш затребуваної продукції. Звичайно, слід відходити від експортера сировини, що й стало однією із причин залежності вітчизняної еко-

номіки від кризових тенденцій світового ринку, та збільшувати потужності виробництва готової продукції. Для відновлення стабільності слід провести глибоку модернізацію та підвищення конкурентноздатності економіки, створити привабливе інвестиційне поле із забезпеченням прозорості усього фінансово-економічного середовища.

Але без розвиненої інфраструктури реалізації сільськогосподарської продукції годі і говорити про відновлення. Крім підприємств, які будуть займатися вирощуванням та переробкою цієї продукції варто заглибитися у розвиток ефективного та організованого товарного ринку. Як показує світова практика, найбільш ефективним організованим товарним ринком сільськогосподарської продукції є біржовий. І хоча через біржі продається і купується близько 20—30% обсягу торгівлі близько 70 видами реально-го товару, а решта обмінюється на позабіржовому ринку, все ж такої обмеженої кількості обороту достатньо для визначення співвідношення попиту і пропозиції на певні товари і вважати біржові ціни індикаторами світових цін.

Вітчизняний товарний ринок розвинений слабо і вкрай неорганізований. Надзвичайно багато ведеться лише розмов про необхідність його формування, не те що розвитку. На сертифікованих товарних біржах продається близько 1% сільськогосподарської продукції, що, звичайно, не є свідченням прозорого і справедливого встановлення ціни. І хоча періодично торгівля сільськогосподарською продукцією дещо зростає, але це швидше є результатом точкового застосування елементів державного впливу на галузь, аніж системного підходу до розбудови загальної інфраструктури. Аналіз біржової діяльності товарних бірж в Україні за 1991—2010 рр. свідчить про значне скорочення асортименту товарів, яким торгують (в 1991 р. товарні біржі торгували понад 3000 найменуваннями товарів). І хоча процес універсалізації (оскільки торгують товарами типовими для переважної більшості товарних бірж України) є характерним і для світових бірж, та все ж в нас це має специфічний відтінок — практично на всіх товарних біржах вводяться нові високоліквідні біржові товарні групи, серед яких висока питома вага енергоносіїв (бензин, дизельне паливо, мазут тощо).

Для порівняння: світові біржі на сьогодні є високопрофесійним постачальниками якісної інформації про ціни на практично увесь спектр стратегічних товарів світової економіки. Причому ця інформація, як правило, відображає загальну фінансово-економічну політику держави і у світі в тому числі. Важливо те, що країни, які проводять самостійну фінансову політику, максимально стимулюють розвиток власних (під національною юрисдикцією) бірж як інфраструктурних організацій, які формують ці ціни. Змінилась роль біржі і як фінансового інституту — із бірж ринку товарів вони стали перетворюватися на біржі прав на ці товари, збільшуючи кількість угод з фінансовими інструментами на реальні товари. Особливо ця

тенденція посилилася після 2000 року.

На вітчизняному товарному біржовому ринку протягом останніх років спостерігалися лише епізодичні підйоми в розвитку. На сьогодні строкові угоди, базовим активом яких є традиційне товарне наповнення, відсутні, хоча спеціалізовані біржі мають на це відповідні ліцензії. Але їх діяльність зведена до реєстрації обмеженої кількості угод для податкової звітності, а також проведення аукціонів на окремі види продукції, і часто ініційовані не без участі держави. В результаті товарна продукція залишилася на узбіччі системи організованих ринків.

У такій ситуації для стимуляції розвитку ринку сільськогосподарської продукції в Україні може зіграти надзвичайно важливу роль запуск ринку товарних деривативів. Зупиняючи дію системи державної підтримки виробників, вони запобігають застосуванню політичних інструментів для впливу на формування цін на товарних ринках, створюючи конкурентне та прозоре середовище для обігу продукції. Крім того, ринок товарних деривативів вже давно у світі активно служить для боротьби з інфляційним тиском та зростанням витрат на ринку товарної продукції. Ретельно розроблені та впроваджені товарні деривативи стають інструментами страхування з несприятливими коливаннями цін та боротьби з непередбачуваними падіннями (зростаннями) на продукти переробки сільськогосподарської продукції і, що важливо, на продукти харчування. Такі ринкові інструменти управління ризиками використовують для того, щоб наперед зафіксувати ціни на бажаному рівні і тим самим скоротити ціновий ризик. Врешті, вони допомагають зробити цінову інформацію більш доступною учасникам ринку.

Формування ринку товарних деривативів повинне мати належне відображення в макроекономічній стратегії держави для виконання своєї функції у розвитку ринкової економіки ключового механізму визначення цін та відвернення ризиків. Задля цього необхідно розробити програму розвитку та створити повноцінну законодавчу базу ринку деривативів. При цьому основні концептуальні підходи варто гармонізувати з нормами міжнародного права, рекомендаціями ЄС щодо ринків деривативів. На законодавчому рівні має бути зафіксований чіткий понятійний апарат, єдині для учасників правила здійснення біржових операцій з деривативами, основні принципи системи державного регулювання ринку деривативів. Зрештою повинен з'явитися орган, який регулював би біржовий товарний ринок України. Для цього можна використати світовий досвід організації таких регуляторів або з єдиними центром, або з делегуванням повноважень різним органам в залежності від виду базових активів деривативів.

Ринки деривативів це сегмент світової торгівлі, на якому відбувається оцінка (встановлюється ціна) ринкових ризиків та забезпечується їх ліквідність, фактично відбувається їх розподіл. Причому один

вид ризику трансформується в інший. Так, трансформація ризиків сфери енергоносіїв у сферу агропродукції очевидна, коли зростання цін на цю категорію товарів автоматично відбивається на ринку агропродукції. А тому надзвичайно важливим є забезпечення їх ефективного функціонування, зокрема вищезгаданих базових елементів.

Специфічним та вкрай необхідним елементом ринку деривативів є розвинена розрахунково-клірингова система, яка забезпечує фінансову безпеку проведення біржових угод та багаторівневе гарантування їх виконання. І складний механізм системи гарантування може бути лише при об'єднанні зусиль потужних та надійних банків, які акумулюють заставні кошти і оперативне виконання платежів, включно депозитну діяльність. Надійність системи тим вища, чим більше в цій системі працює розрахункових банків із надійною фінансовою репутацією. Саме нерозвиненість системи гарантій вітчизняних бірж є чи не одним із основних чинників, які не дозволяють ефективно формуватися ринку товарних деривативів.

Ще одним із факторів, які впливають на організацію товарного біржового ринку, є розширення спектра фінансових інструментів, базовими активами яких є, зокрема, сільськогосподарська продукція. Широкий асортимент похідних інструментів займає саме категорія зернові та олійні культури ф'ючерси. Реалізуються активно контракти на кукурудзу, пшеницю і соєве масло, а також рису й вівса. Ф'ючерсними контактами на тваринницьку продукцію — жива худоба, свинина, яловичина — стали котирувати на біржі СМЕ в 60-х роках. Вони стали першими біржовими контрактами на товари, що не підлягають складському зберіганню. Фінансова інженерія на світовому фінансовому ринку активно розвивається та пропонує найбільшу кількість інновацій. Так, ринок товарних деривативів на сьогодні структурується за рахунок існування вже екзотичних базових активів, таких як молоко, пальмова олія, сир тощо. Найбільшими постачальниками таких інструментів є NYMEX та CME Group. У Європі на міжнародній торговій платформі Eurex із 2010 року запустили два нових ф'ючерси на с/г продукцію (вершкове масло і сухе знежирене молоко). А з липня 2009 року Eurex розширило свою продуктову пропозицію в класі активів с/г продукції і запровадило чотири нових ф'ючерси на свині дорослі, порослята і картоплю (картопля та картопля європейської обробки). Важливе місце зайняли погодні ф'ючерси. У 2009 році відзначена вже десята річниця похідних на погоду. Перші контракти були запропоновані в 1999 році СМЕ. Базовими активами для них стали мороз, снігопад, температура. Протягом останніх трьох років інвестори також почали торгувати ф'ючерсами на вітер. За допомогою таких погодних деривативів стало можливим захистити себе компаніям, чії виробничі потужності уразливі для ураганів. Це здебільшого виробники нафти, але останнім часом їх стали використовувати

ти все більше компаній в індустрії туризму та агровиробництва як можливості хеджувати свої ризики.

## ВИСНОВКИ

Важливість ринку деривативів надзвичайно висока і інтерес до нього постійний зі сторони господарюючих суб'єктів. Таким чином, біржова торгівля до основних факторів стимуляторів розвитку товарного біржового строкового ринку відносить:

- стабільний економічне зростання і загальне покращення макропоказників;
- зростання інтересів господарюючих суб'єктів до механізмів страхування (хеджування) ризиків);
- законодавче удосконалення регулювання ринку деривативів, товарних зокрема;
- забезпечення конкурентного середовища серед організаторів торгівлі;
- формування багаторівневої розрахунково-клірингової системи із розвинутою системою гарантій;
- впровадження новітніх форм фінансової інженерії в сегменті товарних деривативів.

Отже, реальна економічна кон'юнктура вимагає від організаторів і провідних операторів строкового ринку конструювати все нові й нові механізми покращення товарного обігу, від розробки нових фінансових інструментів, що дозволяють хеджувати більшість операцій, до формування нових торгових площадок. Але в будь-якому разі ігнорування потреб строкового ринку як зі сторони самих учасників цього процесу, так і держави, стало причиною більшості проблем та конфліктів, що виникають на товарному ринку. Причому їх невирішення в короткостроковому періоді призведе до довгострокового поглиблення кризового явища в усіх сферах господарювання, і на ринку аграрної продукції зокрема.

## Література:

1. Державний вплив на біржовий ринок сільськогосподарської продукції в умовах сучасної фінансово-економічної кризи / В.С. Чубань, В.В. Лега, О.М. Шор // Економіка. Фінанси. Право. — 2009. — № 9. — С. 22—26.
  2. Денисенко С. / Развитие украинской экономики на "собственном основании": тенденции, риски и коридор возможностей. [Електронний ресурс] — <http://dialogs.org.ua>
  3. Кожаква. Н. / Эффективность рынка товарных деривативов в России / Журнал РЦБ "Товарный рынок" — № 4-6 (09). [Електронний ресурс] — [www.egartech.ru/about/publications](http://www.egartech.ru/about/publications)
  4. Синьковская С. / 2010-й для рынков сельхозпродукции: год "быка" или "медведя"? [Електронний ресурс] — <http://www.apk-inform.com>
  5. Коваль С. / Аграрний ринок України: досягнення та проблеми. — "Инвестгазета" — 2002. — 18 июля. — № 39 [Електронний ресурс] — <http://www.investgazeta.net>
- Стаття надійшла до редакції 05.10.2011 р.