

DOI: [10.32702/2307-2105-2019.7.12](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.7.12)

УДК 339.172

Н. П. Резнік,

*д. е. н., професор, завідувач кафедри менеджменту ім. проф. Й.С. Завадського,
Національний університет біоресурсів і природокористування України, Київ, Україна
ORCID ID: 0000-0001-9588-5929*

А. В. Ярмолюк,

*аспірант, Уманський державний педагогічний університет ім. Павла Тичини, Умань, Україна
ORCID ID: 0000-0003-1326-0779*

ЗАПРОВАДЖЕННЯ Ф'ЮЧЕРСНОЇ ТОРГІВЛІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОЮ ПРОДУКЦІЄЮ В УКРАЇНІ

N. Reznik

*Doctor of Economic Sciences, Professor,
Head of the Department of Management named after Professor Yosyp S. Zavadsky,
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv, Ukraine*

A. Yarmoliuk

Postgraduate student, Pavlo Tychyna Uman State Pedagogical University, Uman, Ukraine

INTRODUCTION OF AGRICULTURAL FUTURES TRADING IN UKRAINE

У статті виявлено, що український біржовий ринок не зайняв відповідного місця як того вимагає ринкова економіка. Він створений без наявності чіткої законодавчої бази, слабкого розуміння та невизначеного поведінки держави відносно біржової діяльності, а також відсутності державного регулятора, який би здійснював координацію, нагляд та організаційно забезпечував роботу товарних бірж.

Необхідно зазначити, що нарощування обсягів реалізації сільськогосподарської продукції на товарних біржах останніми роками значною мірою було досягнуто через реєстрацію експортних контрактів на акредитованих біржах, що не мало практичного впливу на процес ціноутворення та стабілізацію аграрного ринку.

Доведена низька активність учасників щодо використання форвардних контрактів у біржовій торгівлі призводить до стримування розвитку біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію. Виокремлено основні напрями розвитку біржового аграрного ринку, якими мають стати: стабілізація політико-економічного середовища в країні; удосконалення механізму регулювання вітчизняного біржового аграрного ринку; створення сприятливих організаційно-правових умов для залучення іноземного спекулятивного капіталу; підвищення фінансової стійкості суб'єктів аграрного ринку; наявність ефективно діючої біржової інфраструктури товарних ринків; надання доступу до електронного інформаційного поля; розробка вимог до ліцензування професійних учасників біржового товарного ринку; створення необхідного рівня матеріально-технологічного забезпечення вітчизняних товарних бірж.

Повною мірою вітчизняний біржовий аграрний ринок трансформується у центр ціноутворення та страхування цінових ризиків на основні види аграрної продукції тільки за умов наявності на ньому товарних деривативів.

Процес впровадження останніх має відбуватися поетапно і потребує створення вищезазначених організаційно-економічних умов.

In this article was found that the Ukrainian stock market did not take the right place as required by the market economy. It was created without a clear legal framework, weak understanding and uncertain behavior of the state in relation to exchange activities, as well as the absence of a state regulator that would coordinate, supervise and organize the work of commodity exchanges.

It should be noted that the increase in sales of agricultural products on commodity exchanges in recent years has been largely achieved through the registration of export contracts on accredited exchanges, which had no practical impact on the pricing process and stabilization of the agricultural market.

Proven low activity of participants in the use of forward contracts in exchange trade leads to restraint of the development of exchange trade in commodity derivatives for agricultural products. The main directions of development of the exchange agricultural market, which should be: stabilization of the political and economic environment in the country; improvement of the mechanism of regulation of the domestic exchange agricultural market; creation of favorable organizational and legal conditions for attracting foreign speculative capital; increasing the financial stability of agricultural market participants; availability of an effective exchange infrastructure of commodity markets; providing access to the electronic information field; development of requirements for licensing of professional participants of the exchange commodity market; creation of the necessary level of material and technological support of domestic commodity exchanges.

The domestic agricultural exchange market is fully transformed into a center for pricing and price risk insurance for the main types of agricultural products only if there are commodity derivatives.

The process of implementation of the latter should take place in stages and requires the creation of the above organizational and economic conditions.

Ключові слова: *ф'ючерс; ф'ючерсна торгівля; сільськогосподарська продукція; світовий ринок; біржовий ринок.*

Keywords: *futures; futures trading; agricultural products; world market; grain; stock market.*

Постановка проблеми. На сучасному етапі важливою умовою у забезпеченні прозорості ціноутворення та реалізації сільськогосподарської продукції в Україні має стати створення біржового ринку товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію. Низькі обсяги торгівлі форвардними контрактами в Україні унеможливають більш швидше розуміння у малих та середніх товаровиробників сутності торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію.

Аналіз останніх досліджень публікацій. Питанню ф'ючерсної торгівлі сільськогосподарською продукцією в Україні присвячена достатньо велика кількість праць як вітчизняних, так і зарубіжних науковців серед них: Мамчур В. А.[8], Воскобійник Ю. П.[7], Буренін А.Н. [1], [2], Васильев Г.А., Каменева Н.Г. [4], Саркисян А.М. [10] та інші.

В своїх працях учені досліджували теоретичні всі проблемні аспекти зернового ф'ючерсу та хеджування, фінансових інструментів хеджування ризиків, їх структуру та методи.

Проте залишаються питання, які потребують подальшого вивчення, особливо що стосується інформації для аналізу результатів діяльності.

Метою написання статті є дослідження, проблематики саме ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі, проблеми та перспективи вирішення в сучасних умовах України.

Виклад основного матеріалу. Світовий ринок зернових культур – це цілісна система, яка характеризується високою мінливістю та залежить від безлічі інших факторів, будь-то макроекономічні показники, економічна ситуація кожної окремої країни, від ринку нафти, особливостей пов'язаних з доставкою та транспортуванням та інших чинників. Тому, вихід важливих новин, погодні катаклізми чи будь-які інші фактори призводять до волатильності цін на аграрну продукцію.

З початком ринкової трансформації сільськогосподарського сектору нашої країни виникла потреба у створенні необхідної і притаманної для ринкової економіки інфраструктури, яка б сприяла підвищенню ефективності функціонування усіх учасників аграрного ринку.

Важливою умовою у забезпеченні прозорості ціноутворення та реалізації сільськогосподарської продукції в Україні має стати створення біржового ринку товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію. Світовий досвід свідчить про те, що саме наявність даного організованого товарного біржового ринку є найефективнішим для формування ринкової кон'юнктури, та стабілізації економіки країни в цілому.

Розвиток біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію в Україні бере початок з 1995 р.

Головним фактором, що стимулював процес розбудови біржового аграрного ринку був прийнятий Указ Президента від 18.01.1995р. «Про заходи щодо реформування аграрних відносин». В його основу лягло створення Міністерством сільськогосподарської продукції та Національним банком України системи спеціалізованих аграрних бірж. [6]

Введення біржової аукціонної торгівлі сприяло створенню умов для формування дуже тісних взаємозв'язків між товаровиробниками та споживачами на прозорих і паритетних засадах.

Створення біржового аукціонного ринку сільськогосподарської продукції було спрямоване на прискорення впровадження торгівлі форвардними контрактами. Так, на перших аукціонах за спотовими контрактами реалізувалась сільськогосподарська продукція, наявна у господарствах. Усього за спотовими контрактами на аукціонах в той період було реалізовано пшениці 3 класу понад 240 тис.т., ячменю всіх видів – близько 760 тис.т., насіння соняшнику – біля 60 тис.т. [8].

Форвардні контракти, на які покладалась надія як на основу фінансування майбутніх врожаїв, укладались у незначному обсязі. Тільки на торгах у лютому 1995 р. були перші угоди по форварду, а саме було продано всього 1 5тис.т. насіння соняшнику за ціною 20 млн крб за тону. Подальший розвиток аукціонної торгівлі сприяв нарощуванню обсягів торгівлі і, якщо на перших торгах було продано продукції на 312 тис. дол. США, то на наступних уже ця сума зросла в десятки разів [10].

Звичайно, аукціони не змогли у повній мірі замінити біржову торгівлю, однак на певному етапі формування механізму оптового організованого ринку сільськогосподарської продукції вони забезпечили виконання своїх функцій за наступними напрямками:

- розробка механізму оптової торгівлі в умовах переходу до ринку;
- формування реальних цін на сільськогосподарську продукцію під впливом попиту та пропозиції;
- приведення регіональних закупівельних цін у відповідність із цінами на аукціонах, що запобігало втратам виробників при інфляції;
- вирівнювання фактичних закупівельних цін на фоні їх зростаючого рівня, особливо після одержання нових врожаїв сільськогосподарської продукції.

Об'єднання діяльності держави з комерційними структурами та банківськими призвело до утворення у 1995 р. Української аграрної біржі. Загалом, протягом 1995 р. було засновано близько 20 аграрних бірж. Згідно структури укладених контрактів на Українській аграрній біржі, домінуючою в період з 1995-1996рр. була торгівля фуражним ячменем (22,91%), насінням соняшнику (19,24%) та соняшниковим шротом (11,85). Реалізація через біржову мережу такої сільськогосподарської продукції, як тваринництва, цукор не набула значних обертів у цей період [9].

Незважаючи на певне зростання торгів, існувала ще проблема відсутності біржових контрактів, які б забезпечили зменшення цінової волатильності, зокрема таких біржових товарних деривативів, як ф'ючерси та опціони. Низький рівень біржової культури та обізнаності у використанні вітчизняними суб'єктами аграрного ринку нових видів товарних деривативів робив неможливим розвиток біржового товарного ринку в цілому і на початку існування незалежної України, так і до нині, що призвело до скорочення обсягів торгівлі сільськогосподарською продукцією.

З метою прискорення біржової торгівлі вітчизняні товарні біржі, за участі держави, починаючи з 2000-х р. здійснюють активну роботу по налагодженню торгівлі іншими товарними деривативами. Зокрема, Міністерство аграрної політики України затвердило Пілотний проект по відпрацюванню правил торгівлі товарними деривативами, базовим активом яких виступала сільськогосподарська продукція [7].

Учасниками цього проекту стали 7 товарних бірж, 4 страхові компанії, 5 банків, НАБУ та ряд інших асоціацій сільськогосподарського ринку. Розробником і координатором даного проекту стала Придніпровська товарна біржа, на базі якої з серпня 2003 року була введена в експлуатацію електронна біржова система [1].

Наступним важливим напрямом у розвитку біржової торгівлі товарними деривативами стало запровадження торгівлі форвардними контрактами на базі Аграрної біржі, створеної в 2007 р. Ці контракти є передумовою для ф'ючерсних контрактів.

Саме впровадження торгівлі форвардними контрактами при формуванні інтервенційної політики держави мало стати ефективним інструментом для товаровиробників у розробці цільових стратегій перестрахування цінових ризиків під час майбутньої реалізації сільськогосподарської продукції.

Частка закупленого зерна Аграрним фондом через Аграрну біржу на базі використання форвардних угод все ще залишається вкрай низькою. Так, у період з 2014 — 2018 рр. Аграрним фондом було закуплено в середньому щорічно біля 1 — 1,5 млн. т. зерна через механізм форвардних контрактів.

Низькі обсяги торгівлі форвардними контрактами також унеможливлюють більш швидше розуміння у малих та середніх товаровиробників сутності торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію до сьогодення.

За даними Держкомстату висока ліквідність біржової торгівлі сільськогосподарської продукції в останні роки була досягнута за рахунок торгівлі на Аграрній біржі. Разом з тим, в країні й тепер залишається велика кількість зареєстрованих бірж, які не можна назвати класичним біржовим інститутом.

Аналіз стану біржового товарного ринку в країні свідчить, що кількісні показники та якісні не збігаються., в Україні за даними Державного комітету статистики на початок 2014 р. зареєстровано 586 товарні бірж (не враховуючи фондові), що в 95 разів більше порівняно з 1992 р. (62 біржі) та майже в 2 рази більше порівняно з 1999 р. (300 бірж). Серед цих бірж універсальних — 107, товарно-сировинних та товарних — 391 біржа, агропромислових — 25, інших — 39.

Динаміка та структура біржового товарного ринку починаючи з 1998 року свідчать про найбільше зростання товарних та товарно-сировинних бірж (415), друге місце займають універсальні біржі (107) та третє місце — агропромислові (23).

Вкрай важливо відмітити, що надмірна кількість товарних бірж і зачасту повна невідповідність їх призначенню вказує, що більшість бірж є непрацюючими суб'єктами (табл. 1). Водночас, відсутність будь-яких змін призвела до того, що з 2015 р. Державна служба статистики України перестала вести окрему статистику про діяльність товарних бірж.

Таблиця 1.
Динаміка кількості діючих і недіючих бірж в Україні

Рік	Діючі біржі		Недіючі біржі	
	Одиниць	%	Одиниць	%
2000	255	66	131	34
2003	268	62	161	38
2004	267	58	192	42
2005	278	63	215	37
2006	285	62	173	38
2007	284	61	183	39
2008	308	64	171	36
2009	292	61	187	39
2010	337	67	166	33
2016	221	38	365	62
2018	221	38	365	62

Джерело: побудова на основі [2-6]

Структура обсягу біржової торгівлі на вітчизняних товарних біржах, що відображена на рис. 1. свідчить про значне скорочення торгових обсягів на більшості товарних бірж країни.

При цьому оцінка кон'юнктурної ситуації, що склалась та структури біржової торгівлі вказує на переваги торгівлі сільськогосподарською продукцією на товарних біржах упродовж усього періоду їх діяльності в Україні.

Статистичні звіти Державної служби статистики України показують на високі темпи зростання щорічних обсягів до 2015 р. Порівняно з 2015 р., загальний біржовий товарообіг на товарних біржах знизився в 2016 та 2017 рр. на 76%, що було викликано скороченням обсягу реалізованої сільськогосподарської продукції через біржові платформи.

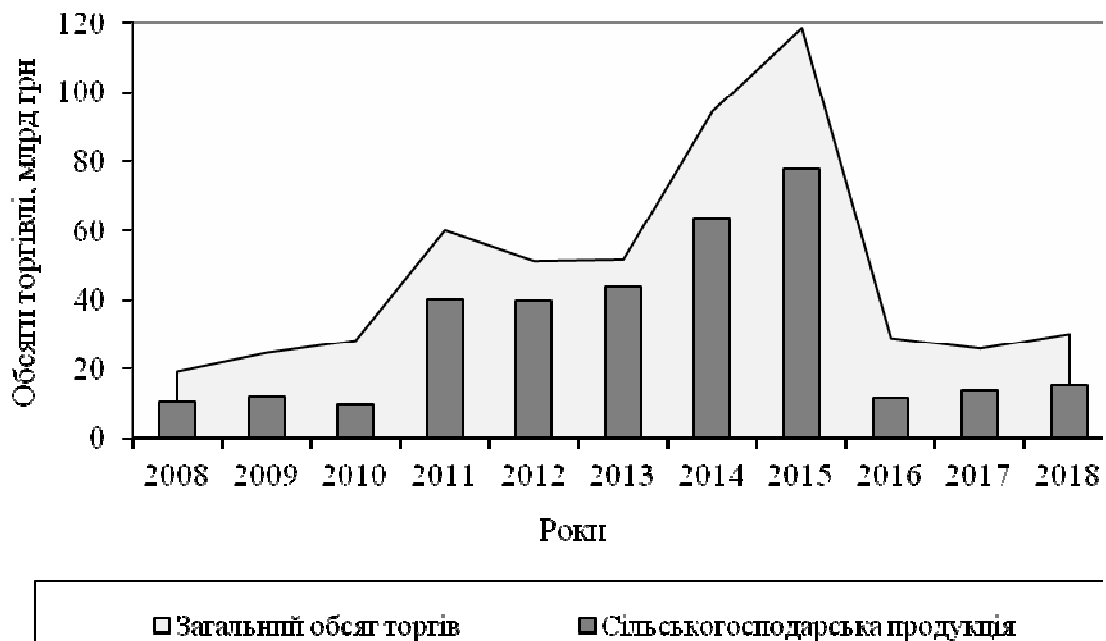


Рис. 1. Динаміка біржової торгівлі на товарних біржах України, млрд грн
Джерело: побудова на основі даних Державної служби статистики України

Оцінка біржової торгівлі товарами вказує на низьку частку торгівлі іншими біржовими товарами (рис. 2).

Обсяг біржової торгівлі, незважаючи на те, що на вітчизняних товарних біржах нині продається досить велика кількість різноманітних товарів, які у світовій практиці не відносяться до класичних біржових активів, зокрема конфіскований товар та нерухомість, товари промислового споживання.

У цілому біржовий ринок не зайняв відповідного місця як того вимагає ринкова економіка. Він створений без наявності чіткої законодавчої бази, слабкого розуміння та невизначеного поведінки держави відносно біржової діяльності, а також відсутності державного регулятора, який би здійснював координацію, нагляд та організаційно забезпечував роботу товарних бірж.



Рис. 2. Порівняльна структура біржової торгівлі в 2001 та 2018 роках
Джерело: Побудовано за даними Держкомстату України

У результаті недосконалого законодавства, безконтрольності, кількість бірж у країні досягла рекордної цифри і значно перевищила показники їх чисельності у світі. Основна частка бірж не має відповідної бази, фахового, кадрового забезпечення. У структурі торгівлі значну частину становить продукція агропромислового комплексу, передусім зернових. Такі важливі для економіки товари як: нафтопродукти, метал, вугілля, цукор, лісоматеріали, рослинна олія переважно реалізується на позабіржовому ринку.

Слід також зазначити, що на світовому ринку продовольства змінюється структура попиту. Пояснити це можна зміною структури світового населення. На сьогоднішній день частка міського населення перевищила

50% населення світу. Одночасно з цим відбувається швидке старіння населення. Ці два фактори разом із зростанням доходів вносять значні зміни в структуру попиту на продовольство.

Біржова торгівля сільськогосподарською продукцією в нашій країні нині свідчить про практично декларативний характер. За таких умов, подальший розвиток біржового аграрного ринку в Україні можливий лише у переході від спотової і форвардної торгівлі до торгівлі – ф'ючерсами і опціонами.

Споживачами української пшениці виступили країни Азії (Китай, Ізраїль, Таїланд), Північної Африки (Єгипет, Туніс, Марокко), ЄС (Іспанія, Нідерланди, Італія).

Висновки.

Отже, у той час як світові біржі вже тривалий час повноцінно працюють з товарними деривативами – ф'ючерсами та опціонами у нашій країні лише в 2017 р. відбулась перша спроба фондової біржі Українська біржа реалізувати можливість і впровадити торгівлю першим товарним деривативом – поставочним ф'ючерсом на пшеницю. У зв'язку з цим у найближчу перспективу постане необхідним процес консолідації біржового товарного та фондового ринків.

Стан вітчизняного біржового аграрного ринку за останні двадцять років свідчить про його низький рівень розвитку. Незважаючи на постійну державну підтримку та сприяння у розвитку біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією, досі не відбулося становлення біржової торгівлі деривативами, а саме ф'ючерсами та опціонами на сільськогосподарську продукцію. Такий стан зумовлює відсутність можливості страхування цінкових ризиків вітчизняних аграрних товаровиробників, зернотрейдерів, а також спекулянтів у отриманні прибутків. Водночас технологічний рівень біржової торгівлі також все ще залишається на низькому рівні.

Доведено, що низька активність учасників щодо використання форвардних контрактів у біржовій торгівлі призводить до стримування розвитку біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію. Виокремлено основні напрями розвитку біржового аграрного ринку, якими мають стати: стабілізація політико-економічного середовища в країні; удосконалення механізму регулювання вітчизняного біржового аграрного ринку; створення сприятливих організаційно-правових умов для залучення іноземного спекулятивного капіталу; підвищення фінансової стійкості суб'єктів аграрного ринку; наявність ефективно діючої біржової інфраструктури товарних ринків; надання доступу до електронного інформаційного поля; розробка вимог до ліцензування професійних учасників біржового товарного ринку; створення необхідного рівня матеріально-технологічного забезпечення вітчизняних товарних бірж. Повною мірою вітчизняний біржовий аграрний ринок трансформується у центр ціноутворення та страхування цінкових ризиків на основні види аграрної продукції тільки за умов наявності на ньому товарних деривативів. Процес впровадження останніх має відбуватися поетапно і потребує створення вище-зазначених організаційно-економічних умов.

Література.

1. Биржевое дело / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 304 с.
2. Буренин, А.Н. Хеджирование фьючерсными контрактами фондовой биржи РТС / А. Н.Буренин. - М.: Издательство «научно-техническое общество имени академика Вавилова», 2009. – 29 с
3. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. - М.: Тривола, 1995.
4. Васильев А. Биржевая спекуляция. Теория и практика. — С.Пб., 1912. — 168 с.
5. Васильев Г.А., Каменева Н.Г. Товарные биржи. — М.: Высш. школа, 1991.
6. Воскобойник Ю.П. Організація та ефективність біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук / Ю. П. Воскобойник. – К., 2007. – 20 с.
7. Ковальов С. Ст. Курс фінансового менеджменту: учеб. – М: ТК Велби, Вид-во Проспект, 2008. – 448 с.
8. Мамчур В.А. Інституції державного регулювання ринку зерна в Україні // Економіка АПК. – 2010. — № 2. – С.55-60.
9. Павлов В.І., Пилипенко І.І., Кривов'язюк І.В. Цінні папери в Україні: Навчальний посібник. – Видання 2-ге, доповнене. – К.: Кондор, 2004. – 400 с.
10. Саркисян А.М. Производные финансовые инструменты. Хеджирование, спекуляция, арбитраж. - М.: ИГ "Прогресс", 1998. — 196 с.

References.

1. Galanov, V.A. and Basov A. (2001), *Birzhevoye delo* [Exchange business], Finance and Statistics, Moscow, Russia.
2. Burenin, A.N. (2009), *Khedzhirovanie fyuchernymi kontraktami fondovoy birzhi RTC* [Hedging by futures contracts of the RTC stock exchange Publishing House], Scientific and Technical Society named after Academician Vavilov, Moscow, Russia.
3. Burenin, A.N. (1995), *F'yuchersnyye, forvardnyye i optsiionnyye rynki* [Futures, forward and options markets], Trivola, Moscow, Russia.

4. Vasiliev A. (1912), *Birzhevaya spekulyatsiya. Teoriya i praktika* [Exchange speculation. Theory and practice], St.Petersburg, Russia.
5. Vasiliev G.A., Kameneva N.G. (1991), *Tovarnyye birzhi* [Commodity exchanges], Vyssh. shkola, Moscow, Russia.
6. Voskobiynyk Yu.P., (2007), "Organization and efficiency of exchange trade in agricultural products in Ukraine", Abstract of Ph.D. dissertation, Economy, Kyiv, Ukraine.
7. Kovalev S. St. (2008), *Kurs finansovoho menedzhmentu* [Financial management course: textbook], Prospekt Publishing House, Moscow, Russia.
8. Mamchur V.A. (2010), "Institutions of state regulation of the grain market in Ukraine", *Ekonomika APK*, vol. 2, pp.55-60.
9. Pavlov V.I., Pilipenko I.I., and Kryvovyazyuk I.V. (2004) *Tsinni papery v Ukrayini* [Securities in Ukraine], Kondor, Kyiv, Ukraine.
10. Sarkitsyan A.M. (1998) *Proizvodnyye finansovyie instrumenty. Khedzhirovaniye, spekulyatsiya, arbitrazh* [Derivative financial instruments. Hedging, speculation, arbitrage], IG "Progrecc", Moscow, Russia.

Стаття надійшла до редакції 20.07.2019 р.