

УДК 336.76

Гапонюк М.А.

*кандидат економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансових ринків**Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана*

АНАЛІЗ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ВІТЧИЗНЯНОГО БІРЖОВОГО РИНКУ ТОВАРНИХ ДЕРИВАТИВІВ НА СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКУ ПРОДУКЦІЮ

ANALYSIS OF ORGANIZATION AND FUNCTIONING OF NATIVE EXCHANGE MARKET OF COMMODITY DERIVATIVES ON AGRICULTURAL PRODUCTION

АНОТАЦІЯ

У статті розглядаються питання організації та функціонування вітчизняного біржового ринку товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію. Встановлено, що в Україні практично відсутня ефективна система біржової торгівлі похідними фінансовими інструментами. Розроблено рекомендації, спрямовані на впровадження практики хеджування за допомогою похідних фінансових інструментів у діяльність вітчизняних аграрних підприємств.

Ключові слова: біржа, біржовий товарний ринок, товарний дериватив, товаровиробник, спот, форвард, ф'ючерс.

АННОТАЦИЯ

В статье рассматриваются вопросы организации и функционирования отечественного рынка товарных деривативов на сельскохозяйственную продукцию. Определено, что в Украине практически отсутствует эффективная система биржевой торговли производными финансовыми инструментами. Разработаны рекомендации, направленные на внедрение практики хеджирования с помощью производных финансовых инструментов в деятельность отечественных аграрных предприятий.

Ключевые слова: биржа, биржевой товарный рынок, товарный дериватив, товаропроизводитель, спот, форвард, фьючерс.

ANNOTATION

This article deals with issues of organization and functioning of domestic exchange market of commodity derivatives on agricultural products. It is established, that in Ukraine is almost absent effective system of exchange trade of derivative financial instruments. Recommendations aimed at implementation of practice of hedging using derivatives financial instruments in the practice of domestic agricultural enterprises are developed.

Keywords: exchange, stock commodity market, commodity derivatives, spot, forward, futures.

Постановка проблеми. Економічний розвиток аграрного сектору в Україні на сучасному етапі гостро потребує запровадження та застосування прогресивних видів біржових інструментів. Насамперед мова йде про товарні деривативи на сільськогосподарську продукцію, які б дозволили досягти успішного функціонування всіх суб'єктів АПК, захистили власного товаровиробника від впливу негативних факторів.

Актуальність обраної проблематики зумовлена тим, що особливості української економіки на сьогодні не сприяли створенню відповідних умов для становлення і розвитку повноцінної біржової індустрії, зокрема – біржового ринку товарних деривативів. Окрім того, нагальність дослідження зумовлена гострою необхідністю у

науковому підході до вирішення питань щодо удосконалення вітчизняного біржового товарного ринку з метою забезпечення його адекватності при повномасштабній інтеграції до світового економічного простору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В Україні значний внесок у дослідження проблем, що пов'язані з розвитком біржового товарного ринку, зробили такі вчені: В. Горьовий, Б. Дмитрук, Р. Дудяк, О. Лактіонов, Г. Машлій, О. Мограб, Л. Примостка, В. Савченко, П. Саблук, М. Солодкий, О. Сохацька, Г. Шевченко, О. Шпичак.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. В той же час не існує єдиних підходів щодо вирішення питання розбудови біржового ринку товарних деривативів в Україні, що вимагає подальших досліджень у цьому напрямку.

Мета статті полягає у науковому обґрунтуванні теоретичних положень та розробці практичних рекомендацій щодо удосконалення вітчизняного біржового ринку товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію.

Виклад основного матеріалу дослідження. Насамперед зазначимо, що до цього часу серед науковців відсутній єдиний підхід до визначення сутності похідних фінансових інструментів. Похідні (або деривативи, від англ. derivative) носять таку назву, так як їх вартість залежить (походить) від вартості іншого активу, який є базовим.

Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», «похідні цінні папери – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів» [1].

Згідно з Дж. Халлом, «дериватив може бути визначений як фінансовий інструмент, вартість якого залежить (або походить) від вартості інших, більш базових змінних» [2, с. 1–2].

Із врахуванням наведених вище визначень, можна стверджувати, що товарний дериватив – це біржова або позабіржова угода, яка

укладається на строк і передбачає реалізацію зобов'язання (форвард, ф'ючерс, своп) або права (опціон) щодо прийняття або здійснення поставки певного виду активу чи проведення офсетного розрахунку по укладеній угоді на обумовлених умовах у майбутньому.

Більшість фахівців зосереджують свою увагу на аналізі біржового фінансового ринку, не приділяючи достатньої уваги біржовому ринку товарних деривативів. На наш погляд, така ситуація штучно стримує розвиток біржового сегменту. Цілком можна погодитися з тим підходом, що біржовий ринок товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію – це механізм економічних відносин учасників організованих ринків (товарних бірж, біржової інфраструктури) та суб'єктів аграрного ринку, що виникають у процесі їх взаємодії при купівлі-продажу товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію щодо перерозподілу елементів ризиків на основі забезпечення трансферту товарно-грошових потоків [3, с. 32].

Виходячи з аналізу літератури та біржової практики, можна навести такі особливості деривативів на реалізацію сільськогосподарської продукції:

1. Сільськогосподарська продукція реалізується через аграрні біржі, тобто спеціалізовані біржові установи.

2. Учасниками біржових операцій (сторонами договорів) на аграрній біржі є сільськогосподарські товаровиробники та оптові закупівельники продукції.

3. Базовим активом (предметом) деривативів є сільськогосподарська продукція.

В той же час становлення біржового ринку товарних деривативів на всіх етапах його еволюційного розвитку вимагає уникнення хаотичності даного процесу. Досягнення цього можливе за наявності ефективного регулювання, яке у нашій країні не має чітко викристалізованого механізму.

Для того щоб обґрунтувати найбільш ефективну систему регулювання вітчизняного біржового ринку товарних деривативів на сільськогосподарську продукцію, слід здійснити аналіз існуючих у світовій практиці типів регулювання даного сегменту ринкової економіки на основі використання двох критеріїв [4]:

1) за кількістю суб'єктів здійснення контролю;

2) за організаційними формами регулювання.

Разом з тим такий аналіз вкрай складно екстраполювати на вітчизняні реалії, адже що сам ринок похідних фінансових інструментів, що сегмент товарних деривативів знаходяться в зародковому стані.

Окремі показники вітчизняного ринку деривативів наведено на рис. 1.

У нашій державі цілковито відсутня система біржової торгівлі товарними деривативами, не існує досконалого законодавчого й регулятор-

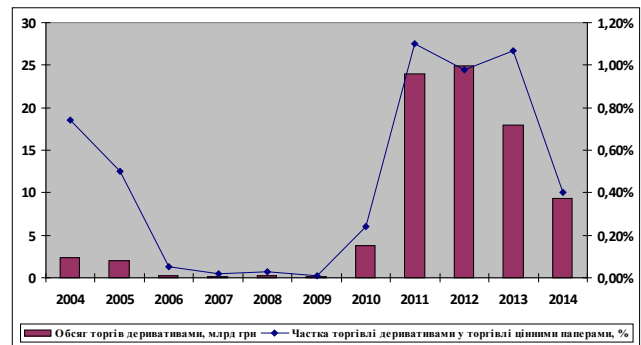


Рис. 1. Показники розвитку ринку деривативів в Україні у 2004–2014 рр.

Джерело: розраховано автором за даними [4]

ного середовища у цій сфері, не сформувався засад державної політики сприяння розвитку біржової діяльності.

Фактично сьогодні в Україні в системі ринку продовжує домінувати модель хижачької економіки, за якої працюють одні, а переважна більшість винагороди за працю у вигляді прибутку дістається іншим. Для створення стимулів підприємницької праці необхідно насамперед реалізувати принцип економічної справедливості [5].

У першу чергу звернемо увагу на кількісні показники вітчизняного біржового ринку. Загалом для товарного ринку України характерною ознакою є надзвичайно велика кількість бірж – на початок 2014 р. всього функціонувало 586 бірж, з них 23 було зареєстровано як агропромислові (табл. 1).

Таблиця 1
Динаміка кількості бірж в Україні станом на початок року, од.

РІК	Всього	Універсальні	Товарні та товарно-сировинні	Агропромислові	Інші
2000	339	88	146	28	77
2001	359	97	157	31	74
2002	402	113	176	32	81
2003	432	118	201	31	82
2004	464	119	227	34	84
2005	439	115	244	30	50
2006	448	114	258	29	47
2007	461	114	272	30	45
2008	482	118	293	30	41
2009	484	103	318	26	37
2010	510	106	341	25	38
2011	537	106	368	25	38
2012	562	107	391	25	39
2013	574	108	400	24	42
2014	586	107	415	23	41

Джерело: складено автором за даними [6]

Як свідчить багатовіковий досвід ринкових відносин, біржі є ключовими економічними інструментами, що забезпечують прозорість і від-

критичність товарних ринків та середовище конкуренції й вільного пересування товарів і послуг.

Сьогодні біржі в країнах з розвиненим ринком виконують такі основоположні для економіки функції, як забезпечення прозорого ціноутворення, страхування цінних ризиків, трансферт товарних і фінансових потоків, забезпечення прогнозування та планування виробничої діяльності, отримання прибутків, стабілізація економіки на макроекономічному рівні [5].

Завдяки системі біржової торгівлі будь-який товаровиробник отримує можливість продати свій товар за реальну ринкову й максимально можливу ціну, а також спланувати своє виробництво, адже торги на біржах проводяться в термін до 15 місяців до можливого постачання товару, що створює можливість прогнозування ситуації на ринку. Тож, наприклад, сільгоспвиробник, залежний від багатьох факторів ризику, отримує реальну картину того, що йому вигідно вирощувати й виробляти та в яких саме кількостях.

Біржовий продовольчий ринок України представлений в основному спотовими угодами. Зокрема, реалізація продовольчих зернових культур відбувалась за внутрішніми контрактами виключно на умовах спот. За експортними контрактами 64,5 % зернових продовольчих культур було продано на умовах форвард, решта – на умовах спот.

Зростання частки форвардних контрактів у структурі біржової торгівлі продукцією є позитивним явищем, проте існування централізованого ринку підкреслює потребу в удосконаленні торговельних процедур. Нині у світовій практиці все частіше орієнтиром для прийняття рішень щодо купівлі-продажу, виробництва чи зберігання товарів є ф'ючерсні ціни.

Ф'ючерсні контракти є одним із найбільш гнучких механізмів ціноутворення в історії комерції. Завдяки ф'ючерсним контрактам біржі сприяють її членам у формуванні ціни їх продукції, просуванню продукції, а також забезпеченню фінансовими ресурсами до відвантаження продукції. Ф'ючерсні угоди укладаються між покупцем і продавцем з метою страхування від можливого росту цін на нього на реальному ринку [3].

Недосконала система організації біржового товарного ринку у нашій країні має прямий вплив і на функціонування та розвиток аграрного ринку, про що свідчить висока цінова волатильність на основні види сільськогосподарської продукції.

В Україні є підстави говорити про дві складні тенденції: з одного боку, недостатньо ефективна система нагляду призвела до надзвичайно високої фрагментарності біржового товарного ринку, з іншого – частка торгів на біржовому сегменті

свідчить, що на сучасному етапі вітчизняні товарні біржі не в змозі ефективно виконували покладені на них функції. Для ефективної роботи ринку сільськогосподарської продукції та його строкового сегменту важливим є максимально повне забезпечення інформацією всіх учасників ринку та подолання асиметрії у її розподілі.

Висновки. На сучасному етапі організація та регулювання вітчизняного біржового товарного ринку не відповідає встановленим вимогам ринкової економіки. Проведений аналіз свідчить, що становлення даного сегменту ринкової інфраструктури в Україні в першу чергу гальмується через відсутність стабільного загальногосподарського середовища та недосконалої системи його регулювання.

В контексті подальшого розвитку законодавства України щодо використання хеджування учасниками АПК неможливо обійти увагою процес, пов'язаний з прийняттям спеціального законодавства у сфері похідних цінних паперів.

Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначено, що особливості емісії (видачі), обігу та обліку заставних, іпотечних сертифікатів, іпотечних облигацій, сертифікатів ФОН, приватизаційних, похідних, товаророзпорядчих цінних паперів та порядок розкриття інформації щодо них визначаються законодавством [1].

Проте спеціальне законодавство щодо похідних цінних паперів до цього часу не прийнято.

Доцільно також надавати фінансову та іншу всебічну ресурсну підтримку (пільгове, спрощене кредитування й мікрокредитування тощо) тим виробникам сільськогосподарської продукції, які здійснюють реалізацію зерна, насіння соняшнику із застосуванням механізму біржового ринку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480-IV від 23 лютого 2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
2. Халл Дж.К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты / Д.К. Халл ; пер. с англ. и ред. Д.А. Ключина ; 6-е изд. – М. ; СПб. ; К. : Вильямс, 2007. – 1056 с.
3. Горьовий В.П. Біржовий ринок сільськогосподарської продукції в Україні : дис. ... к. е. н. : спец. 08.07.02 / В.П. Горьовий ; Ін-т аграр. економіки УААН. – К., 2009. – 212 с.
4. Фондовий ринок / НКЦПФР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
5. Кочурова Л.И. Цена производства в условиях развитого рынка / Л.И. Кочурова. – М. : Финансы и статистика, 2012. – 234 с.
6. Статистична інформація / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.