

ХЕДЖУВАННЯ ЦІНОВИХ РИЗИКІВ НА РИНКУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОЇ ПРОДУКЦІЇ

***В. О. Яворська, кандидат економічних наук
А. В. Почапська, студентка***

Досліджено особливості хеджування цінових ризиків на ринку сільськогосподарської продукції. Виявлено можливості застосування біржових інструментів провідних бірж світу у практиці хеджування цінових ризиків суб'єктів вітчизняного аграрного ринку.

Хеджування, цінові ризики, ф'ючерси, опціони, біржа, ринок сільськогосподарської продукції.

Нині в умовах нестабільності та фінансових криз особливого значення набуває проблема пошуку альтернативних інструментів та механізмів управління ризиками, особливо на ринках аграрної продукції. У світовій практиці з цією метою успішно використовуються біржові інструменти, а саме: ф'ючерси та опціони на сільськогосподарську продукцію. Вивчення зарубіжного досвіду управління ризиками або хеджування на ринку сільськогосподарської продукції набуває особливої актуальності за нинішніх умов функціонування вітчизняного аграрного ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Окремі аспекти хеджування ризиків на біржовому аграрному ринку досліджуються у працях зарубіжних і вітчизняних вчених: Дж. Блека, М. Даніеля, О. Дегтярьової, Р. МакДональда, Дж. Маршала, Д. Сігала, М. Солодкого, О. Сохацької, Дж. Халла та ін.

Мета дослідження – визначення особливостей хеджування ризиків на вітчизняному ринку сільськогосподарської продукції за умов використання біржових інструментів світових бірж.

Виклад основного матеріалу. Серед усієї сукупності ризиків на аграрному ринку особливої важливості набуває управління ціновими ризиками, яке у світовій практиці здійснюється через хеджування біржовими інструментами. Під хеджуванням розглядаються операції страхування цінових ризиків за допомогою торгівлі ф'ючерсними контрактами та опціонами. Хеджування ґрунтується на передбаченні того, що зі зміною ціни товару на реальному ринку зміниться і ціна ф'ючерсного контракту на цей товар. Хеджерами вважаються учасники аграрного ринку, дії яких ґрунтуються на таких принципах, як присутність на ринку реального товару та зацікавленість у зменшенні цінового ризику [1, с. 409].

Хеджування передбачає паралельне здійснення операцій на спотовому ринку, де відбувається купівля-продаж сільськогосподарської продукції та відкриття й закриття позицій по ф'ючерсах або опціонах на

такий самий вид сільськогосподарської продукції. Нині основні строкові угоди на сільськогосподарську продукцію, які використовуються для хеджування цінових ризиків, сконцентровані на багатьох світових біржах. Характерною особливістю ф'ючерсів і опціонів є їх стандартизація, яка відображується у специфікаціях (табл. 1).

1. Специфікація ф'ючерсного контракту на ріпак на біржі MATIF*

Складові частини	Характеристика
Символ	XR
Назва	Ріпак (ОЕС)
Біржа	MATIF
Торгові місяці	Лютий, Травень, Серпень, Листопад (G, M, Q, X)
Одиниця торгівлі на біржах	на 50 метричних тонн
Розмір тіка	0,25 за метричну тону (EUR 12.50 за контракт)
Денний ліміт	+ / - 8 євро за т
Торгова сесія	10:45 ранку - 18:30 вечора (Париж)
Останній торговий день	Останній торговий день місяця, що передує місяцю поставки

*Джерело: [2].

Залежно від позицій на спотовому ринку покупці й продавці використовують різні стратегії хеджування:

- хеджування продажем (коротке), коли учасник продає ф'ючерсні контракти і страхує ризики, пов'язані з падінням цін у майбутньому під час продажу сільськогосподарської продукції на спотовому ринку;
- хеджування покупкою (довге), коли учасник купує ф'ючерсні контракти і страхує ризики від підвищення цін у майбутньому при купівлі сільськогосподарської продукції на спотовому ринку.

Коротке хеджування починається з продажу ф'ючерсного контракту і закінчується його покупкою. При відкритті короткої позиції очікується, що падіння (зростання) ціни по спотовому контракту буде повністю або частково компенсовано прибутком (збитком) від позиції по ф'ючерсному контракту.

Довге хеджування використовується з метою страхування закупівельної ціни для торговців та переробних підприємств, які постійно здійснюють закупівлю сільськогосподарської продукції. Результатом хеджу є фіксація майбутньої купівельної ціни на товар.

Хеджування використовується також для страхування цінових ризиків при укладанні форвардних угод на купівлю-продаж сільськогосподарської продукції, які передбачають поставку товару в майбутньому за фіксованою ціною на момент укладання форвардів.

У хеджуванні важлива роль відводиться базису, який визначається як різниця спотової та ф'ючерсної цін. Головним аспектом при оцінці базису є його посилення (зміцнення) або ослаблення. Чим більш позитивним (або менш негативним) стає базис, тим він сильніший і, навпаки, чим більш негативним (або менш позитивним) стає базис, тим

він слабший. Сезонність у сільському господарстві, яка впливає на формування цін, викликає необхідність у веденні бази історичних базисів, що дозволяє прогнозувати ціноутворення.

Висока кореляція вітчизняних цін із ф'ючерсними цінами на європейській біржі MATIF, яка входить до складу біржового альянсу NYSE-EURONEXT, надає можливість хеджувати цінові ризики вітчизняним учасникам аграрного ринку, що відображено в наведеному нами прикладі хеджування експортної ціни на ріпак (табл. 2). В Україні ця культура є експортоорієнтованою. Понад 70% ріпаку реалізується на експорт. У табл. 2 наведено результати хеджування цінових ризиків під час продажу ріпаку. На основі статистичних даних [2, 4], вибрано середні експортні ціни на ріпак на спотовому ринку на умовах CPT, а також ціни на ріпаковий ф'ючерс на біржі MATIF, переведені в дол. США за курсом на визначені дати.

2. Результати короткого хеджування цін на ріпак за допомогою ф'ючерсів на ріпак на біржі MATIF, дол. США/т*

Дата	Ціна внутрішнього ринку	Ф'ючерсний ринок	Базис	Зміна базису
20.01.2014	448	490	-42	
20.06.2014	430	478	-48	
Збиток/Прибуток	-18	+12	-6	Базисний збиток
Результат (кінцева ціна реалізації)	442			

*Розроблено авторами.

На початок відкриття хеджової позиції 20 січня 2014 р. ціна ріпаку на спотовому ринку становила 448 дол/т. Учасник ринку, який планував у червні продати ріпак, хеджується продажем ф'ючерсу на ріпак на біржі MATIF за ціною 490 дол/т. Базис становив 42 дол/т.

Пізніше, 20 червня, учасник продав на спотовому ринку ріпак по ціні 430 дол/т. Як бачимо, ціна на ринку впала через очікуваний вихід на ринок нового врожаю ріпаку. Проте, заклавши позицію по ф'ючерсу – купівлею за ціною 478 дол/т, учасник отримав прибуток з ф'ючерсного ринку, який становив 12 дол/т. Базис становив 48 дол/т. Базис змінився в бік розширення, що забезпечило базисний збиток – 6 дол/т. Знаючи базисний збиток, кінцева ціна реалізації може бути визначена як $448 - 6 = 442$ дол/т.

У результаті проведеного хеджування, кінцева ціна реалізації становила не 430 дол/т, а 442 дол/т. Необхідно зазначити, що, у даному випадку, ми не врахували затрати на відкриття й закриття позицій на біржі, а також комісійні брокера, але вони не є значними, тому гранично допустимі при здійсненні хеджування навіть вітчизняними учасниками аграрного ринку.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, хеджування цінових ризиків є важливим інструментом управління ціновими ризиками на аграрному ринку. Враховуючи низький рівень розвитку

вітчизняних товарних бірж, які донині працюють винятково з інструментами спотового ринку, більшість вітчизняних суб'єктів аграрного ринку при визначенні ціноутворення користуються біржовими цінами провідних світових бірж. Крім того, глобалізація та електронізація світових біржових майданчиків робить більш доступним використання біржових інструментів, зокрема європейських бірж для хеджування ризиків на вітчизняному ринку сільськогосподарської продукції. Водночас, успішний розвиток вітчизняного біржового товарного ринку потребує концентрації зусиль усіх учасників і організаторів торгів у напрямі впровадження торгівлі товарними деривативами на основні експортоорієнтовані види сільськогосподарської продукції.

Список літератури

1. Солодкий М. О. Біржовий ринок : навч. посіб. / М. О. Солодкий. – К. : Аграрна освіта, 2010. – С. 409–436.
2. Специфікація ф'ючерсного контракту на ріпак на біржі NYSE-Euronext. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.nyx.com
3. Дэниел Сигел. Фьючерсные рынки : портфельные стратегии, управление рисками и арбитраж / Сигел Дэниел, Сигел Дайа. – М. : Альпина Паблишер, 2012. – 627 с.
4. Ціни на основні види сільськогосподарських культур за 2014 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.apk-inform.com/ru/prices>

Исследованы особенности хеджирования ценовых рисков на рынке сельскохозяйственной продукции. Определены возможности применения биржевых инструментов мировых бирж в практике хеджирования ценовых рисков субъектов отечественного аграрного рынка.

Хеджирование, ценовые риски, фьючерсы, опционы, биржа, рынок сельскохозяйственной продукции.

The features of hedging price risk in agricultural markets described. The possibilities of foreign exchange-traded instruments using in the practice of hedging price risk by participants of domestic agricultural market shown.

Hedge price risks, futures, options, exchange, market for agricultural products.