

Фінансовий інструментарій інноваційного розвитку. Біржова діяльність

УДК 330.334:339.172:303.72; JEL classification: G12; H81

DOI: <https://doi.org/10.36887/2524-0455-2020-3-14>

РЕЗНИК Надія Петрівна, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту ім. проф. Й.С. Завадського, Національний університет біоресурсів і природокористування України, ORCID ID: 0000-0001-9588-5929

ЯРМОЛЮК Анатолій Володимирович, аспірант, Уманський державний педагогічний університет ім. Павла Тичини, ORCID ID: 0000-0003-1326-0779

ПРОБЛЕМАТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗЕРНОВИХ Ф'ЮЧЕРСІВ НА РИНКУ СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

Резнік Н. П., Ярмолук А. В. Проблематика функціонування зернових ф'ючерсів на ринку страхування в Україні.

Вступ. У статті доведено необхідність створення в агропромисловому комплексі ринків основних видів сільськогосподарської продукції, в результаті чого їх діяльність ґрунтується вже на сучасній інфраструктурі та ринках збуту, як наслідок ф'ючерсний ринок допоможе покупцеві і продавцеві страхувати свої цінові ризики. Як наслідок, коливання на світових ринках особливо не впливатимуть на доходи аграріїв і аграрної галузі нашої країни загалом. Аграрії отримують впевненість у своїх доходах за рік, і їх не буде так турбувати втрата «хорошої» ціни, бо всі їх можливі збитки чи теоретичні доходи перейдуть на ф'ючерсний контракт до спекулянтів.

Мета даної роботи полягає в дослідженні проблематики функціонування зернових ф'ючерсів на ринку страхування в Україні в сучасних умовах та перспективи їх вирішення.

Результати. Методологічною основою дослідження є чинна законодавчо-нормативна база, законодавчі акти, постанови, інструктивні матеріали, спеціальна література. У статті застосовувалися загальнонаукові методи аналізу та синтезу індукції і дедукції, сходження від абстрактного до конкретного, а також специфічні методи аналізу. Доведено можливість поставки або отримання готівкового товару, що допомагає ринку правильно оцінювати ф'ючерси щодо готівкового ринку в момент закінчення контракту, тобто в цей момент ціни на ф'ючерсному та готівковому ринках сходяться. Висвітлено, що даний процес якраз і робить хеджування ефективним способом захисту від несприятливих змін цін на реальному ринку, і відсутність поставки в цьому випадку не повинна викликати недовіри до інструменту в цілому.

Висновки. Розглянуто проблеми страхування ризиків зміни ціни на зерно за допомогою ф'ючерсних контрактів. В сучасних умовах все більше стає актуальним використання фінансових інструментів для страхування цінових ризиків на зерно, в цьому контексті проаналізовано основні засади і можливість їх використання в сучасних економіко-правових складових в країні. В сучасних умовах можна говорити не тільки про вплив ф'ючерсних котирувань бірж на спотові ціни в країні, але й про вплив спотових цін на ф'ючерсні.

Ключові слова: ф'ючерс, ф'ючерсний ринок, зерновий ф'ючерс, світовий ринок, ринок страхування.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Світовий ринок похідних інструментів протягом декількох десятиліть є важливою частиною глобального фінансового ринку, він істотно впливає на економіку не тільки розвинених, але і країн, що розвиваються. З моменту свого активного розвитку в 70-х рр. ХХ ст. інструменти даного ринку та їх вплив на ціноутворення і грошові потоки неодноразово піддавалися критиці, яка стала особливо гострою в період кризових явищ. Незважаючи на це, за даними Всесвітньої федерації бірж обсяги ринку похідних фінансових інструментів постійно зростають.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанню функціонування зернових ф'ючерсів на ринку страхування в Україні присвячена достатньо велика кількість праць як вітчизняних, так і зарубіжних науковців,

серед них Гросс В.А. [2], Фама Е.Ф. [3] Воскобійник Ю.П. [8], Буренін А.Н. [6], Васильєв Г.А. [2], Каменева Н.Г. [7], та інші. У своїх працях учені досліджували теоретичні проблемні аспекти зернового ф'ючерсу та ринок страхування в Україні, їх структуру та методологію. Проте, залишаються питання, які потребують подальшого вивчення, особливо такі, що стосуються інформації для аналізу результатів діяльності.

Мета та завдання статті. Метою статті є дослідження основних проблем функціонування зернових ф'ючерсів на ринку страхування в Україні в сучасних умовах та перспективи їх вирішення.

Виклад основного матеріалу дослідження. В нинішній час необхідно використовувати на ринку фінансових послуг інструменти для хеджування, а саме ф'ючерсні

контракти. Але зараз є достатньо перешкод, що гальмують розвиток ф'ючерсної торгівлі. В першу чергу це нестача ресурсів. Достатньо слабка законодавча база України, яка не адаптована до наших реалій, і в результаті чого немає довіри серед населення.

Ф'ючерсний контракт має виконуватися згідно з його специфікацією, шляхом постачання базового активу та подальшої оплати коштів або між сторонами мають бути проведені грошові розрахунки без

постачання активу. Виконання даних зобов'язань за ф'ючерсом в свою чергу забезпечується шляхом створення відповідних умов організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами [10].

В (табл. 1) наведено обсяги торгів на Українській біржі (в тому числі ф'ючерсними контрактами) за чотири останні роки. Проаналізувавши (табл. 1), можна дійти висновку, що суттєво зменшується обсяг торгівлі ф'ючерсними контрактами.

Таблиця 1

Обсяг торгів фінансовими інструментами на Українській біржі за період з 01.05.2012 р. по 28.04.2018 р., грн.

Фінансові інструменти	Період з 01.05.2012 по 01.05.2013	Період з 01.05.2014 по 01.05.2015	Період з 01.05.2016 по 28.04.2018	Абсолютне відхилення з 01.05.2012 по 28.04.2018
Всього	1998072828,67	8802365916	36283440036,22	-16352384247
Фондовий ринок	9363145142,67	6817108343,14	2204522069,45	-7158623073
Акції	7627968481,03	6152552873,2	1852322846,82	-5775645634
Інвестиційні сертифікати	117206862,34	120575653,26	27124436,89	-90082425,45
Корпоративні облигації	1578787666,92	172568663,79	3694305,11	-1575093362
Державні та муніципальні облигації	39182132,38	371411152,89	321380480,63	282198348,3
Ф'ючерси	9326979641	1748565173,34	1390836266,77	-7936143374
Опціони	1290603500	236692400	32985700	-1257617800
Опціони	1290603500	236692400	32985700	-1257617800

Джерело: побудовано автором на основі проведених досліджень [7]

Це зниження обсягу свідчить, що існує певна недовіра з боку суб'єктів до ф'ючерсного ринку, та ненадійність, що в кінцевому випадку призводить до зменшення загального обсягу інвестицій [1].

Щоб покращити ситуацію, згідно з даними НБУ, з січня 2015 року почали впроваджувати торги фінансовими активами (валютою і золотом), які, в першу чергу, мали підтримати експортерів та імпортерів для хеджування своїх ризиків, на які вплинули коливання на валютному ринку.

Після цієї ініціативи, на біржі «Перспектива» почали проводити торги ф'ючерсами на долар і євро, на Українській біржі на долар

і золото, а на Українській міжбанківській валютній біржі на долар та євро [11].

Доцільно охарактеризувати фінансові активи, представлені у (табл. 2). Тобто, до найважливіших проблем розвитку ф'ючерсної торгівлі можна віднести:

- 1) недостатній рівень фінансових інструментів та фінансового ринку;
- 2) нестабільність фінансово-економічного сектора;
- 3) досить низький рівень обізнаності та інформованості суб'єктів в питаннях операцій з ф'ючерсними контрактами;
- 4) слабка законодавче забезпечення ринку ф'ючерсних контрактів в Україні.

Таблиця 2

Основні характеристики ф'ючерсів

Ф'ючерс	Сума придбання	Біржове забезпечення	Термін дії	Ціна виконання
Долар США – гривня	Немає обмежень	20%	6 місяців	За міжбанківським курсом
Євро – долар США	В доларах	6%	6 місяців	В євро
Золото	В доларах	8%	6 місяців	За світовою ціною

Джерело: побудовано автором на основі проведених досліджень [1]

Нині український ринок похідних цінних паперів знаходиться на стадії становлення. В результаті того, що в основі деривативів є активи або індекси на ці активи, він є широко інтегрованим з іншими фінансовими ринками. Тому, деривативи дозволяють страхувати курсові та відсоткові ризики.

Поліпшення інфраструктури ринку та вдосконалення правового забезпечення має позитивно вплинути як на розвиток фінансової системи України, так і ринку цінних

паперів відповідно [3]. Звичайно, нинішню біржу вже неможливо уявити без таких інструментів, як деривативи. Відповідно, похідним цінним папером є такий фінансовий інструмент, вартість якого похідна від вартості базових змінних. Зазвичай, цими змінними є ціни на достатньо різні ринкові активи.

Щодо біржової термінології, то існує інша назва цих фінансових інструментів – строкові контракти. Найбільш відомими строковими контрактами в загальному обігу

є ф'ючерси та опціони. Ф'ючерсні контракти виникли в результаті еволюційного розвитку біржової торгівлі. Їм передували добре відомі форвардні контракти, які також є одним із видів деривативів [5].

Щодо форвардів, то їм притаманні кредитні ризики. Ці контракти не є високоліквідними через відсутність чіткої стандартизації. Більш досконалим видом деривативу є ф'ючерс, який є угодою між продавцем та покупцем щодо постачання конкретного товару в майбутньому за обумовленою ціною. Ф'ючерсний контракт є стандартизований за кількісними та якісними характеристиками. Лише одна змінна величина ф'ючерсного контракту – це ціна, яка може змінюватися в залежності від кон'юнктури ринку [4].

Якщо згадати історію, то ф'ючерсні контракти набули актуальності та великої популярності після впровадження їх в обіг у 1865 р. на Чиказькій товарній біржі [8]. Звичайно, їх укладали раніше в Японії і Європі, але саме впровадження їх в обіг в США виявилось вирішальним фактором у розвитку строкової біржової торгівлі.

На сьогоднішній день об'єктом торгівлі на ф'ючерсних ринках є права на різні базові активи: інвестиції, курси валют, фондові індекси, відсоткові ставки та ін. Але найбільшим і найпопулярнішим активом ф'ючерсних контрактів за останні двадцять років стала сільськогосподарська продукція – близько 70% укладених ф'ючерсних контрактів [9].

Взагалі світовий обсяг ф'ючерсних контрактів на цукор і кукурудзу втричі перевищує їх обсяг фізичного виробництва. Слід додати,

що ф'ючерсні контракти – це дуже ефективний фінансовий інструмент, за допомогою якого учасники ринку мають можливість страхувати свої ризики на ринках реального товару. В даний час у світі нараховується понад двісті ф'ючерсних ринків. Саме через недосконалість нормативно-правової бази, неналежний стан сільського господарства та недостатньо розвинуті сільськогосподарські підприємства, як наслідок, практично відсутня біржова інфраструктура в нашій країні. В результаті, навіть за наявності понад п'ятисот бірж, підприємства реалізують лише мізерну частину своєї продукції (в межах відсотка) зерна (пшеницю, ячмінь, кукурудзу тощо). Такою ж жахливою є ситуація з насінням соняшника, фактично не здійснюються торги цукром.

По всьому світу учасники аграрного ринку користуються біржовим ринком, в першу чергу з метою управління ризиками, і відповідно для забезпечення захисту від можливих коливань цін. Як зазначено вище, саме ці можливості дає ф'ючерсний ринок, оскільки стандартизованість є особливістю ф'ючерсних контрактів [2].

Тому майже не існує ризику невиконання контракту через те, що відкрита позиція у будь-який момент може бути закрита. Але слід додати, що фізичне постачання товару не обов'язкове, і термін дії контрактів – до 18 (навіть 36 місяців). Ф'ючерсні контракти виконують дуже важливу та необхідну функцію страхування, оскільки вони здійснюють захист від несприятливого розвитку цін на реальному ринку, що в свою чергу призводить до загальної стабільності.



Рис. 1. Механізм регулювання біржового ринку ф'ючерсів. Джерело: складено за [6]

Пройшовши достатню перевірку часом, ф'ючерси найбільш ефективно здійснюють регулювання ціноутворення на аграрному ринку, і як наслідок, грають величезну роль в управлінні ризиком.

Висновки та перспективи подальших розвідок. Необхідно створювати в агропромислому комплексі ринки основних видів сільськогосподарської продукції, їх діяльність ґрунтуватиметься на сучасній інфраструктурі та ринках збуту, як наслідок

ф'ючерсний ринок допоможе покупцеві і продавцеві страхувати свої цінові ризики, в результаті чого коливання на світових ринках особливо не впливатимуть на доходи аграріїв й аграрної галузі нашої країни загалом. Аграрії отримають впевненість у своїх доходах за рік, і їх не буде так турбувати втрата «хорошої» ціни, бо всі їх можливі збитки чи теоретичні доходи перейдуть на ф'ючерсний контракт до спекулянтів. Доведена можливість поставки або отримання готівкового товару,

що допомагає ринку правильно оцінювати ф'ючерси щодо готівкового ринку в момент закінчення контракту, тобто в цей момент

ціни на ф'ючерсному та готівковому ринках сходяться.

Література.

1. *Black D. J.* (1995). Success and failure of futures contracts: Theory and practice. Materials of Chemonix.
2. *Goss B. A.* The Forward Pricing Function of the London Metal Exchange. *Applied Economics*. 1981. № 13, pp. 133-150.
3. *Fama E. F.* Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Emperical Works. *Journal of Finance*. 1970. № 25. pp. 383-417.
4. *Беликова Е. А.* Торговля на мировых биржах, фантастика или реальность. *Фондовый рынок*. 2008. № 10. С. 23-24.
5. Біржова справа / За ред. *В. А. Галанова, А. І. Басова*. М.: Фінанси і статистика, 2001. 304 с.
6. *Буренин А. Н.* Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. М.: Тривола, 1995.
7. *Васильев Г. А., Каменева Н. Г.* Товарные биржи. М.: Высш. школа, 1991.
8. *Воскобійник Ю. П.* Організація та ефективність біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією в Україні: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. Наук. К., 2007. 20 с.
9. *Галушко В. П., Ковтун О. А.* Ціноутворення і маркетинг в АПК розвинутих країн. *Економіка АПК*. 1995. № 9. С. 89-93.
10. *Гноєвий В. Г.* Теоретичні засади формування ринку термінових контрактів на сільськогосподарську продукцію. *Регіональні перспективи*. 2002. № 1. С. 87-89.
11. *Голомша Н. Є.* Конкурентоспроможність зернових на аграрному ринку. *Економіка АПК*. 2009. № 12. С.83-87.

References.

11. *Black, D. J.* (1995). Success and failure of futures contracts: Theory and practice. Materials of Chemonix.
12. *Goss, B. A.* (1981). «The Forward Pricing Function of the London Metal Exchange». *Applied Economics*. №13, pp. 133-150.
13. *Fama, E. F.* (1970). «Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Emperical Works», *Journal of Finance*. № 25, pp. 383-417.
14. *Belikova, E. A.* (2008). «Trading on world exchanges, fantasy or reality». *Fondovyy rynek*. № 10, pp. 23-24.
15. Exchange business / *Halanov, V. A., Bass, A. I.* (ed). (2001). Finance and Statistics. Moscow. Russia.
16. *Burenin, A. N.* (1995). *Futures, forward and options markets*. [Futures, forward and options markets]. Trivola. Moscow. Russia.
17. *Vasiliev, G. A., Kameneva, N. G.* (1991). *Tovarnyye birzhi*. [Commodity exchanges]. Higher school. Moscow. Russia.
18. *Voskobiynyk, Yu. P.* (2007). *Organization and efficiency of exchange trade in agricultural products in Ukraine*. [Orhanizatsiia ta efektyvnist' birzhovoi torhivli sil's'kohospodars'koiu produktsiieiu v Ukraini]. Abstract of Ph.D. Thesis.
19. *Galushko, V. P., Kovtun, O. A.* (1995). «Pricing and marketing in agro-industrial complex of developed countries». *Ekonomika APK*. № 9, pp. 89-93.
20. *Gnoevy, V. G.* (2002). «Theoretical principles of market formation of futures contracts for agricultural products». *Regional prospects*. № 1, pp. 87-89.
21. *Golomsha, N. E.* (2009). «Competitiveness of grain in the agricultural market». *Ekonomika APK*. № 12, pp. 83-87.

Abstract.

Reznik N., Yarmoliuk A. *The problem of grain futures functioning at the insurance market in Ukraine.*

Introduction. The article proves the need to create markets for the main types of agricultural products in the agro-industrial complex, as a result of which their activities are based on modern infrastructure and markets, therefore, the futures market will help buyers and sellers to insure their price risks. Moreover, fluctuations in world markets will not particularly affect the income of farmers and the agricultural sector of our country in general. Farmers will gain confidence in their income for the year, and they will not be so worried about losing the "good" price, because all their possible losses or theoretical income will go to a futures contract to speculators.

The purpose of this work is to study the problems of grain futures at the insurance market in Ukraine in modern conditions and prospects for their solution.

Results. The methodological basis of the study is the current legal framework, legislation, regulations, instructional materials, special literature. General scientific methods of analysis and synthesis, induction and deduction, ascent from the abstract to the concrete are used in the article, as well as specific methods of analysis. The possibility of delivery or receipt of cash, which helps the market to properly assess the futures on the cash market at the end of the contract is proved, ie at this time the prices in the futures and cash markets converge. It is highlighted that this process makes hedging an effective way to protect against adverse

price changes in the real market, and the lack of supply in this case should not cause distrust of the tool as a whole. **Conclusions.** Problems of risks insurance of price change for grain by means of futures contracts are considered. In modern conditions, the use of financial instruments to ensure the price risks of grain is becoming increasingly important, in this context, the basic principles and the possibility of their use in modern economic and legal components in the country are analyzed. In modern conditions, we can talk not only about the impact of stock exchange futures on spot prices in the country, but also about the impact of spot prices on futures.

Keywords: futures, futures market, grain futures, world market, insurance market.

Стаття надійшла до редакції 02.05.2020 р.

Бібліографічний опис статті:

Резнік Н. П., Ярмоліук А. В. Проблематика функціонування зернових ф'ючерсів на ринку страхування в Україні. Актуальні проблеми інноваційної економіки. 2020. № 3. С. 81-85.

Reznik N., Yarmoliuk A. The problem of grain futures functioning at the insurance market in Ukraine. Actual problems of innovative economy. 2020. No. 3, pp. 81-85.

УДК 336.2; JEL classification: G12; H81
DOI: <https://doi.org/10.36887/2524-0455-2020-3-15>

ЛАГОДІЄНКО Володимир Вікторович, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри маркетингу, підприємництва і торгівлі, Одеська національна академія харчових технологій, ORCID ID: 0000-0001-9768-5488

КОСТИЛЯНУ Віталій Анатолійович, аспірант кафедри менеджменту ім. проф. Й. С. Завадського, Національний університет біоресурсів і природокористування України

ОБЛІГАЦІЇ ВНУТРІШНЬОЇ ДЕРЖАВНОЇ ПОЗИКИ - СУЧАСНА ІНВЕСТИЦІЙНА ТЕЧІЯ У СИСТЕМІ МІЖНАРОДНОГО ТА НАЦІОНАЛЬНОГО ПЕРЕМІЩЕННЯ КАПІТАЛУ: ВИКЛИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Лагодієнко В. В., Костилян В. А. Облігації внутрішньої державної позики – сучасна інвестиційна течія у системі міжнародного та національного переміщення капіталу: виклики та перспективи.

Вступ. Стаття присвячена обґрунтуванню та осмисленню поняття інвестицій в сучасних умовах господарювання. Сучасні дослідження у світовій економічній науці не мають чітко визначеного поняття інвестування, адже це поняття повинно враховувати не тільки її види, а й глибину проблематики розуміння цього процесу, його динамічність у сучасному світі. Механізм інвестиційного процесу має бути зрозумілим і прозорим для кожного, хто обирає будь-який напрям для інвестування.

Метою статті є визначення сутності, структури механізму функціонування облігацій внутрішньої державної позики, визначення ефективності інвестиційних напрямів.

Результати. Звичні напрями інвестування припинили забезпечувати стабільну дохідність для українських інвесторів. Тому гострим стає питання пошуку сучасних інвестиційних течій, які забезпечують найбільш ефективне використання інвестиційного капіталу. Важливо приділити увагу переміщенню як міжнародного капіталу, так і капіталу резидентів, адже саме його швидкість створює позитивний інвестиційний клімат в країні. Процес інвестування допомагає забезпечити нормальне функціонування всіх господарчих інститутів. Тому важливо розглянути сучасні інвестиційні течії з боку звичайного інвестора, розібрати всі можливі ризики і застереження стосовно конкретного інвестиційного напрямку. Одним з ефективних заходів, що дозволяють ліквідувати кризові ситуації в Україні, є емісія Облігацій внутрішньої державної позики. Такий підхід дозволяє залучити додаткові кошти, які використовуються державою для покриття бюджетної нестачі. У сучасних реаліях цей процес є засобом кредитування, що є більш ефективним, ніж кредити від інших країн. В сучасній економіці розвиток інвестиційних напрямів є рушійною силою, тому вважаємо, що тема інвестицій є актуальною, адже такі заходи розвивають суб'єкти господарювання, що в свою чергу розвиває економічні галузі та загалом економіку країни.

Висновки. У статті розкрито сутність інвестиційного процесу. Визначено всі сучасні інвестиційні напрями, розглянуто та схарактеризовано їх складові. Обґрунтовано необхідність інвестування лише в зрозумілі напрями інвестування. Проведена оцінка всіх запропонованих напрямів переміщення капіталу.

Ключові слова: інвестиції, напрями інвестування, облігації внутрішньої державної позики, інвестиційні ризики, інвестиційний капітал, переміщення капіталу, інвестори-нерезиденти, залучення капіталу, інвестиційний актив.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Сучасний економічний стан в Україні вимушує людей постійно знаходитись в пошуках актуальних і прибуткових напрямів інвестування. З одного боку, це є негативною ситуацією, адже це вимушений крок, на який йдуть резиденти, з іншого боку, це є нормальним для розвинених країн. Адже саме

завдяки постійному переміщенню капіталу і постійному його нарощенню країни знаходяться в статусі розвинених. Однак, пошук інвестиційних напрямів – це лише невелика частка проблем, пов'язаних з інвестуванням. Головною проблемою для інвесторів є пошук напрямів, що є безпечними, забезпечують високу дохідність і не завдають шкоди суспіль-