

УДК 336.76

Солодкий М.О.

*кандидат економічних наук,
заслужений діяч науки і техніки України, професор,
професор кафедри біржової діяльності і торгівлі
Національного університету
біоресурсів і природокористування України*

Яворська В.О.

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри біржової діяльності і торгівлі
Національного університету
біоресурсів і природокористування України*

Solodky Mykola

*Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,
Honored Worker of Science and Technology of Ukraine,
Professor of the Department of Exchange Activities and Trade,
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine*

Yavorska Valentyna

*Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Exchange Activities and Trade,
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine*

МЕХАНІЗМ ХЕДЖУВАННЯ НА БІРЖОВОМУ ТОВАРНОМУ РИНКУ

HEDGING MECHANISM ON THE COMMODITY EXCHANGE MARKET

АНОТАЦІЯ

У статті висвітлено економічну сутність хеджування, наведено класифікацію хеджових стратегій. Визначено, що в сучасних умовах суб'єкти підприємницької діяльності постійно залежать від невизначеностей та значної кількості ризиків. Суттєву роль у господарській діяльності відіграють цінові ризики, які можна захеджувати на біржовому товарному ринку. Визначено, що хеджування полягає в можливості забезпечення страхування від негативних очікувань і наслідків цінових ризиків через використання ф'ючерсів та опціонів на біржовому ринку. Доведено, що використання механізму хеджування для страхування цінових ризиків на товарних ринках потребує поетапного виконання. Визначено характерні риси хеджерів на біржовому товарному ринку. Доведено, що хеджування може бути використано як покупцями, так і продавцями реальних активів на товарних ринках.

Ключові слова: хеджування, біржовий товарний ринок, ф'ючерси, опціони, хеджери.

АННОТАЦИЯ

В статье освещена экономическая сущность хеджирования, приведена классификация хеджевых стратегий. Определено, что в современных условиях субъекты предпринимательской деятельности постоянно зависят от неопределенностей и значительного количества рисков. Существенную роль в хозяйственной деятельности играют ценовые риски, которые можно захеджировать на биржевом товарном рынке. Определено, что хеджирование заключается в возможности обеспечения страхования от негативных ожиданий и последствий ценовых рисков через использование фьючерсов и опционов на биржевом рынке. Доказано, что использование механизма хеджирования для страхования ценовых рисков на товарных рынках требует поэтапного выполнения. Определены характерные черты хеджеров на биржевом товарном рынке. Доказано, что хеджирование может быть использовано как покупателями, так и продавцами реальных активов на товарных рынках.

Ключевые слова: хеджирование, биржевой товарный рынок, фьючерсы, опционы, хеджеры.

ANNOTATION

The article describes the economic essence of hedging and classification of hedging strategies. It has been determined that in today's conditions the subjects of business activity are constantly dependent on uncertainties and a significant number of risks. A significant role in economic activity is played by price risks that can be hedged on the commodity exchange market. The article determines the economic essence of hedging, to indicate the characteristics of the main types of hedging in the current conditions of instability of prices for the main types of commodity and financial assets. It is determined that hedging is the ability to provide insurance against negative expectations and consequences of price risks through the use of futures and options on the commodity exchange market. It is considered that the use of the hedging mechanism to insure price risks in commodity markets requires a phased implementation of it. The characteristic features of hedgers on the commodity exchange market are determined. It is proved that hedging can be used both by buyers and sellers of real assets in commodity markets. The article considers that price risks are inherent both for buyers and sellers of real assets in commodity markets. Therefore, there are two kinds of hedging on the commodity exchange market: purchasing hedge (long hedging); selling hedge (short hedging). The characteristics of both types of hedging confirm that the subjects of commodity markets depend on both growth and price drops. In all circumstances, market participants decide what amount of the assets they want to hedge. In this regard, full or partial hedging can be performed. The full hedging mechanism implies the insurance of the price risks of all expected or available assets, while partial hedging provides an opportunity to insure the risks of a certain part of assets. Buyers of assets on commodity markets use long hedging and try to insure against rising prices, and asset sellers use short hedging and try to insure themselves against the potential drop in prices. The hedging mechanism in both cases is the same; the difference is in the actions of the hedgers. Quite often, hedgers can simultaneously apply both long and short hedging, such as elevators or exporters, who buy and sell assets in commodity markets.

Key words: hedging, commodity exchange market, futures, options, hedgers.

Постановка проблеми. У сучасних умовах фінансової нестабільності на світових товарних та фінансових ринках особливої актуальності набуває пошук нових інструментів для мінімізації ринкових ризиків. Зарубіжний досвід давно вже доводить те, якими ефективними можуть бути біржові деривативи під час управління ціновими ризиками. Біржові строкові інструменти відображають поточну й майбутню кон'юнктуру ринків реальних активів. Тіснота зв'язку двох ринків сприяє використанню хеджових стратегій для страхування цінових ризиків, до яких можуть бути віднесені як хеджери, так і спекулянти.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження хеджування можна знайти в багатьох зарубіжних та вітчизняних працях, зокрема в роботах А. Буреніна, В. Гниляк, О. Дегтярьової [1], Н. Калдора, Дж. Кейнса, Р. Колба, Р. МакДональда, Дж. Маршалла, А. Масло, Л. Примостки, М. Солодкого [2; 3], О. Сохацької, Л.Дж. Телсера, Дж. Хікса, Дж. Халла.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Швидкий глобальний розвиток біржової торгівлі та вдосконалення механізму хеджування потребують поглиблення досліджень. Водночас низький рівень розвитку біржової торгівлі в Україні потребує поглиблення наукових досліджень та пошуку шляхів хеджування цінових ризиків на основі використання інструментів провідних бірж світу.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є визначення економічної сутності хеджування, наведення характеристики головних видів хеджування в сучасних умовах нестабільності цін на основні види товарних та фінансових активів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Нестабільність на світових та вітчизняних товарних і фінансових ринках створює щоденно нові потенційні ризики в підприємницькій діяльності суб'єктів ринку. Серед усіх деривативів найбільш ефективними під час управління ціновими ризиками є біржові ф'ючерси та опціони, які стандартизовані й характеризуються високим показником ліквідності торгів.

Організована, регульована та прозора біржова торгівля забезпечує оптимальні умови для різних учасників біржових торгів. Багато дослідників біржового ринку, зокрема О. Дегтярьова, відзначають, що біржовий ринок забезпечує додаткові можливості зменшення ризиків шляхом їх перекладання на інших учасників [1, с. 369].

Економічна сутність хеджування полягає в можливості забезпечення страхування від негативних очікувань і наслідків цінових ризиків через використання ф'ючерсів та опціонів на біржовому ринку [2, с. 340].

Сьогодні наявна велика кількість різноманітних фінансових ризиків, проте найкращим засобом управління ринкових або цінових ри-

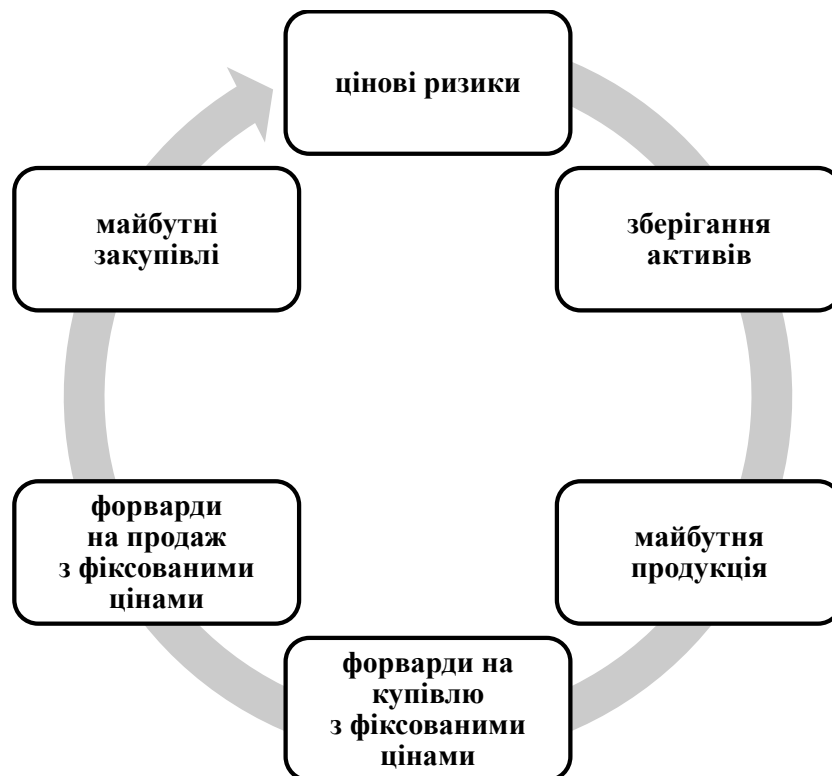


Рис. 1. Залежність від цінових ризиків різних видів підприємницької діяльності на товарних ринках

Джерело: [3, с. 67]

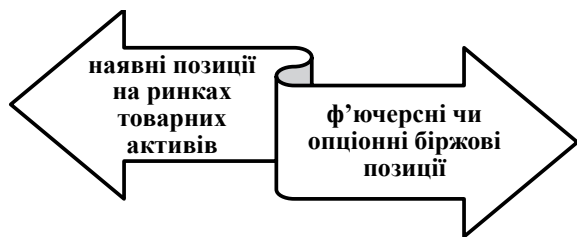


Рис. 2. Характерні риси хеджерів

Джерело: [3, с. 73]

зиків є механізм хеджування. Основною метою хеджування є управління ціновими ризиками.

На товарних ринках цінові ризики можна пов'язати з різними видами діяльності підприємств (рис. 1) [1, с. 374–375; 3, с. 66–70].

1) Зберігання продукції. У цьому разі компанія володіє товарними активами, які необхідно зберігати на складі й реалізувати в майбутньому. Проте якщо ціни на активи в майбутньому знизяться, то компанія може понести значні втрати, отже, вона потребує захисту від цінових ризиків.

2) Майбутня продукція. Майбутній урожай або товарні активи, які плануються для реалізації в майбутньому, потребують захисту від цінових падін на ринках.

3) Форварди на купівлю з фіксованими цінами. Такі контракти передбачають купівлю товарних активів навіть за несприятливої цінової ситуації в майбутньому й потребують мінімізації нових ризиків.

4) Форварди на продаж з фіксованими цінами. Ці угоди передбачають майбутню реалізацію товарних активів у майбутньому й потребують страхування від падіння цін на ринках.

5) Майбутні закупівлі. Переробні підприємства завжди потребують закупівлі сировини й перебувають під тиском за зростання цін на активи.

Основними учасниками на біржовому ринку, які використовують ф'ючерси чи опціони для страхування цінових ризиків на ринку реальних активів, є хеджери (рис. 2) [2; 3, с. 73].

Хеджери, на відміну від інших біржових торговців, завжди мають такі позиції [3, с. 73–75]:

- планують купувати чи продавати реальні товарні активи, іншими словами, здійснюють підприємницьку діяльність на спотових ринках;
- використовують ф'ючерси чи опціони на такі ж самі активи для хеджування цінових ризиків;

– присутні на ринку наявних активів;

– присутні на ринку ф'ючерсів.

Особливість механізму хеджування полягає в тому, що хеджер має утримувати свою біржову позицію до здійснення купівлі чи продажу реального активу в майбутньому.

Цінові ризики притаманні як покупцям, так і продавцям реальних активів на товарних ринках, тому на біржовому товарному ринку існують два види хеджування [3, с. 77–79]:

– купівельний хедж (довге хеджування);

– продажний хедж (коротке хеджування).

Характерні риси обох видів хеджування підтверджують, що суб'єкти товарних ринків залежать як від зростання, так і від падіння цін (рис. 3).

Використання механізму хеджування для страхування від цінових ризиків у підприємницькій діяльності суб'єктів товарних ринків потребує поетапного виконання (рис. 4) [3, с. 161–165].

Виявлення ризиків та оцінювання потенційних загроз дає можливість прийняти рішення щодо необхідності хеджування та виявлення того, яку частину активів необхідно буде захеджувати на біржовому товарному ринку.

На другому етапі відбувається вибір біржових інструментів, а саме ф'ючерсів чи опціонів, для мінімізації цінових ризиків. Особливість цього етапу полягає в тому, який інструмент стане менш затратним і забезпечить кращу мінімізацію цінових ризиків (рис. 5).

На третьому етапі суб'єкт підприємницької діяльності виконує хеджування. Для цього необхідно вибрати хеджову стратегію та відкрити позицію на біржовому товарному ринку.

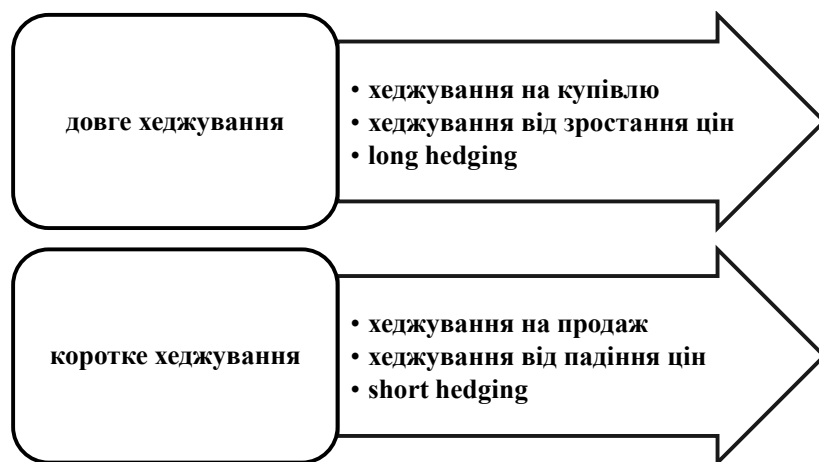


Рис. 3. Види хеджування

Джерело: [3, с. 77]



Рис. 4. Послідовність хеджування цінових ризиків

Джерело: побудовано на основі джерела [3, с. 77]

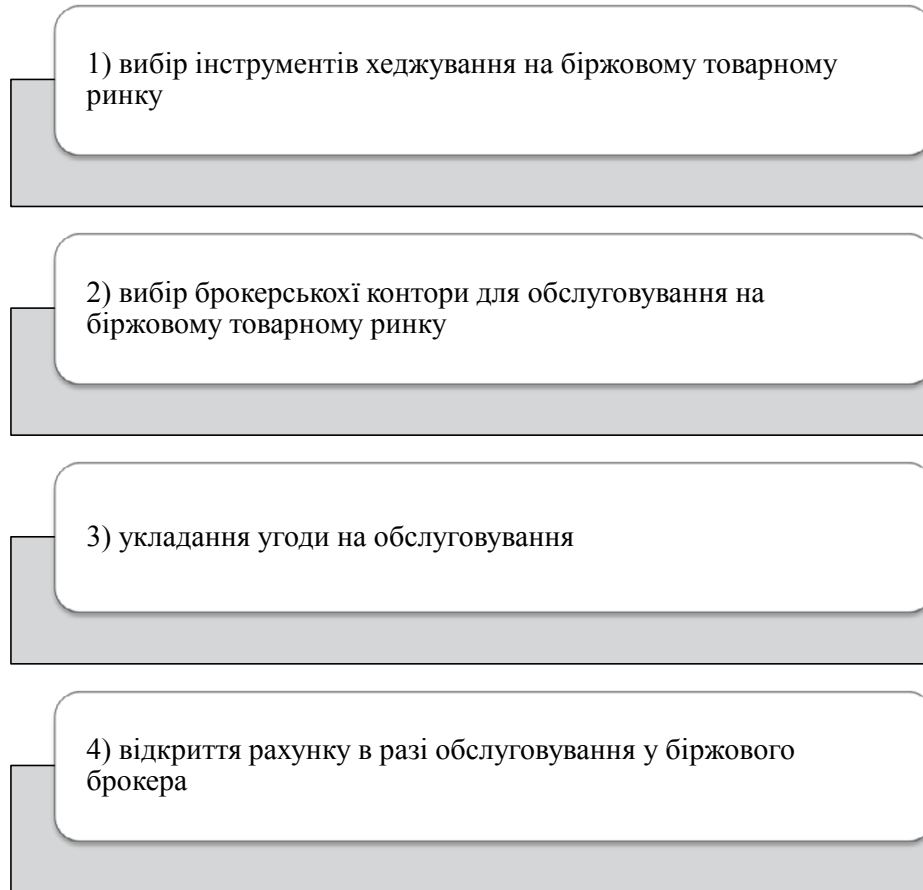


Рис. 5. Підготовчі дії до хеджування цінових ризиків

Джерело: побудовано на основі джерела [3, с. 78]

Останнім етапом хеджування є оцінювання ефективності застосованої стратегії. На цьому етапі хеджер має оцінити результати хеджування та зіставити їх із понесеними витратами на біржовому товарному ринку, які мають декілька складових (рис. 6).

Необхідно зазначити, що за будь-яких обставин витрати на хеджування на біржовому товарному ринку не перешкоджають здійснен-

ню хеджування, адже прогнозування цінової кон'юнктури нині є досить тяжкою процедурою. За будь-яких обставин учасники ринку приймають рішення про те, яку частину активів вони хочуть захеджувати. У зв'язку з цим можна виконати повне або часткове хеджування.

Механізм повного хеджування передбачає страхування цінових ризиків усіх очікуваних або наявних активів, тоді як часткове хеджування дає можливість застрахувати ризики певної частини активів.

Покупці активів на товарних ринках використовують довге хеджування й намагаються застрахуватися від зростання цін, а продавці

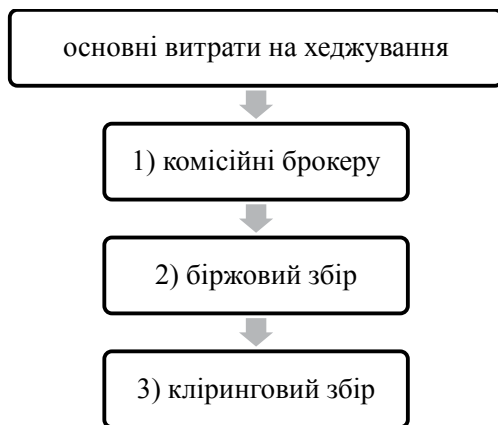


Рис. 6. Витрати на хеджування на біржовому товарному ринку

Джерело: побудовано на основі джерела [3, с. 84]

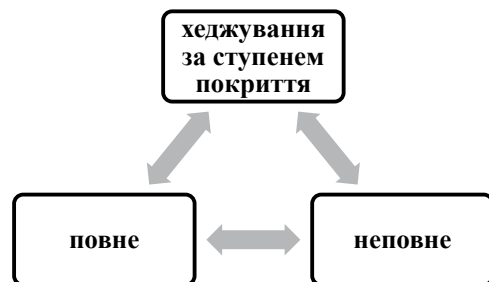


Рис. 7. Хеджування за ступенем покриття

Джерело: побудовано на основі джерела [3, с. 89]

активів використовують коротке хеджування й намагаються застрахувати себе від потенційного падіння цін. Механізм хеджування в обох випадках відбувається однаково, різниця полягає лише в діях хеджерів. Досить часто хеджери можуть одночасно застосовувати й довге, й коротке хеджування, наприклад елеватори або експортери, які й купують, й продають активи на товарних ринках.

Висновки. Отже, механізм хеджування на біржовому товарному ринку є досить ефективним та застосовуваним методом мінімізації цінних ризиків на світових товарних ринках. Сьогодні більшість учасників на світових товарних ринках щоденно хеджує свої ризики, тоді як вітчизняний товарний ринок все ще перебуває поза межами біржової торгівлі деривативами на товарні активи. Водночас потенційні можливості використання механізму хеджування цінних ризиків є результативними під час страхуванні цінних ризиків вітчизняних експортерів, які мають доступ до торгівлі ф'ючерсами та опціонами на товарні активи провідних світових біржових платформ.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Дегтярева О. Биржевое дело : учебник. Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 415 с.
2. Солодкий М., Яворська В., Резнік Н. Основи біржової діяльності : навчальний посібник. Київ : КОМПРИНТ, 2017. 450 с.
3. Солодкий М., Яворська В. Хеджування ф'ючерсами і опціонами : навчальний посібник. Київ : КОМПРИНТ, 2018. 398 с. URL: http://91.219.144.9/cgi-bin/irbis64r_14/cgiirbis_64.exe?LNG=&C21COM=2&I21DBN=BOOKS&P21DBN=BOOKS&Z21ID=&Image_file_name=Solodkuy_Chedjuvanny.pdf (дата звернення: 06.06.2019).

REFERENCES:

1. Degtyarova O. (2007). *Birzhevoe delo* [Exchange activities]. Moscow : YUNITI-DANA (in Russian).
2. Solodky M., Yavorska V., Reznik N. (2017). *Osnovy birzhovoi diialnosti* [Basics of commodity exchange trading]. Kyiv : KOMPRYNT (in Ukrainian).
3. Solodky M., Yavorska V. (2018). *Khedzhuvannja f'juchersamy i opcionamy* [Hedging by futures and options]. Kyiv : KOMPRYNT (in Ukrainian).