

НУБІП України

НУБІП України

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

11.02 - МКР. 1592 «С» 2022.10.23 009 ПЗ

БЕРЕКЕЛЯ ВАДИМ ВАЛЕРІЙОВИЧ

2023 р.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ І
ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет

УДК 336.761.5

ПОГОДЖЕНО
Декан економічного факультету

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач кафедри організації
підприємництва та біржової діяльності

(підпис)

Анатолій ДІБРОВА

(підпис)

Микола ІЛЬЧУК

«» ~~2023~~ року

«» ~~2023~~ року

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

«Торгові стратегії на ф'ючерсному ринку»

Спеціальність 076 – Підприємництво, торгівля та біржова діяльність
(код і назва)

Освітня програма «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»
(назва)

Орієнтація освітньої програми освітньо-професійна

**Гарант освітньо-
професійної програми**
к.е.н., доцент

(підпис)

Людмила БЕРЕЗОВСЬКА

**Керівник
магістерської
кваліфікаційної роботи**
к.е.н., доцент

(підпис)

Валентина ЯВОРСЬКА
(ІПБ керівника)

Виконав

(підпис)

Вадим БЕРЕКЕЛІЯ
(ІПБ студента)

Київ - 2023

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БЮРЕСУРСІВ І
ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри
організації підприємництва та біржової
діяльності
д.е.н., проф. Микола ПІВЧУК
“ ” 2023 р.

**ЗАВДАННЯ
ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ
СТУДЕНТЦІ**

Берекелі Вадима Валерійовича

Спеціальність 076 – Підприємництво, торгівля та біржова діяльність
(код і назва)

Освітня програма «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»
(назва)

Орієнтація освітньої програми освітньо-професійна

Тема кваліфікаційної магістерської роботи «Торгові стратегії на
ф'ючерсному ринку» затверджена наказом ректора НУБІП України від 31
жовтня року № 1592 «С»

Термін подання завершеної роботи на кафедру 05.11.2023

Вихідні дані до кваліфікаційної магістерської роботи: законодавчо-
нормативна база України, наукова та періодична література, матеріали
науково-практичних конференцій, інформація Інтернет видань і веб – сайтів
та дані обліку

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

Теоретичні аспекти торгівлі ф'ючерсами

Аналіз біржових стратегій на ф'ючерсному ринку

Проблематика та шляхи розвитку ф'ючерсного ринку

Перелік графічного матеріалу (за потреби): 16 таблиць, 10 рисунків

Дата видачі завдання «31» жовтня 2023 р.

**Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи**

(Підпис)

Валентина ЯВОРСЬКА

(прізвище та ініціали)

**Завдання прийняв до
виконання**

(Підпис)

Вадим БЕРЕКЕЛЯ

(прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ТОРГІВЛІ Ф'ЮЧЕРСАМИ	9
1.1. Аналіз попередніх досліджень у галузі	9
1.2. Учасники ринку ф'ючерсних контрактів.....	22
1.3. Формування ринку фінансових ф'ючерсів.....	28
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ БІРЖОВИХ СТРАТЕГІЙ НА Ф'ЮЧЕРСНОМУ РИНКУ	28
2.1. Огляд основних ф'ючерсних контрактів на ринку.....	39
2.2. Спекулятивні ф'ючерсні стратегії.....	36
2.3. Хеджувальні стратегії ф'ючерсами	46
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМАТИКА ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ Ф'ЮЧЕРСНОГО РИНКУ	53
3.1. Проблеми організації ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки.....	53
3.2. Передумови організації ф'ючерсної торгівлі в Україні	66
3.3. Шляхи удосконалення сучасного ф'ючерсного ринку.....	72
ВИСНОВКИ	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	82
ДОДАТКИ	89

НУБІП України

НУБІП України

ВСТУП

НУБІП України

Актуальність дослідження. Нестабільність цін на ринках вимагає від учасників застосування інноваційних механізмів для контролю цінових ризиків та протидії їхнім коливанням. Фондові ринки є особливо мінливими і

НУБІП України

непередбачуваними. Зарубіжний ринок деривативів, який включає в себе похідні фінансові інструменти, зокрема ф'ючерсні угоди, активно використовується для хеджування та регулювання фінансових ризиків.

НУБІП України

Ф'ючерсний контракт розглядається як уніфікована угода на товарних та фондових ринках, яка підтверджує зобов'язання покупця або продавця отримати або передати активи в певний момент у майбутньому на умовах, встановлених біржою, з ціною, що була зафіксована під час укладення договору. Втім, одна із сторін може відступити від угоди тільки за згодою

НУБІП України

іншої сторони або у випадках, передбачених законодавством. Також покупець має можливість передати договір третій особі протягом його терміну без необхідності узгодження з продавцем.

НУБІП України

Об'єктом ф'ючерсної угоди можуть бути валюти, депозитні сертифікати, акції, облігації, векселі, довгострокові державні зобов'язання,

НУБІП України

індекси фондового ринку або товари. Ф'ючерс, як фінансова угода, точно відтворює характеристики ринку, його нестабільність та комплексність.

НУБІП України

Сучасні стратегії не є чимось незвіданим або новаторським, але вони пропонують учасникам ринку численні можливості для входу та виходу з ринку, а також для зменшення ризиків та збільшення прибутків.

НУБІП України

Отже, існує важлива необхідність дослідити стан та перспективи розвитку торговельних стратегій ф'ючерсних контрактів як в світовому масштабі, так і в Україні.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблеми введення та поширення деривативів, включаючи ф'ючерси в міжнародних біржових операціях, а також їхнього розвитку та вдосконалення стратегій, займалися

такі відомі зарубіжні та національні науковці, як А.Н. Буренін, О.І. Дегтярьова, Дж. Мерфі, М. Томсет, Інґліс-Тейлор Ендрю, Колб Роберт, Л. МакМіліан, Дж. Вилей, Віліам Ф. Шарпе, Гордон Александер, А.Б. Фельдман, а також ряд вітчизняних експертів: О.М. Сохацька, В.І. Крамаренко, Л.П. Петрашко, О.І. Береславська, О.М. Наконечний.

Аналіз ф'ючерсної торгівлі можна виявити в роботах класичних економістів, а також у новітніх наукових дослідженнях вчених як А. Буренін, С. Вайн, О. Дегтярьова, В. Еворс [8], Л. Ібрагімова, Н. Калдор, Дж. Кейнс, Р. Колб, Р. МакДональд, Дж. Маршал, Л. Примостка, Дж. Сантос [7], М. Солодкий [5], О. Сохацька [6], Н. Дж. Телсер, Дж. Хікс, Дж. Халл та багато інших. Проте, деякі аспекти залишаються не розкритими, зокрема, вплив перехідних змін ф'ючерсної торгівлі в контексті глобалізаційних тенденцій на вітчизняні товарні та фінансові ринки.

Метою роботи є дослідження торгових стратегій на ф'ючерс.

Завдання дослідження:

- дослідити поняття ф'ючерсу та ф'ючерсного договору
- визначити учасників ринку контрактів
- дослідити формування ринку фінансових ф'ючерсів
- дослідити організацію ф'ючерсної торгівлі
- визначити спекулятивні ф'ючерсні стратегії
- визначити хеджувальні стратегії ф'ючерсами
- сформулювати проблеми організації ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки
- дослідити проблематику ф'ючерсної торгівлі в Україні

Предметом дослідження сукупність теоретичних і практичних засад міжнародної та вітчизняної біржової торгівлі на ринку ф'ючерсних контрактів

Об'єктом дослідження є процеси торгових стратегій на ф'ючерсному ринку.

Методи дослідження. Теоретичні та методологічні аспекти цього дослідження базуються на системному погляді на ключові принципи економічної науки, а також на теорії ризик-менеджменту, пов'язаній з питаннями застосування методів ризик-менеджменту на ф'ючерсному ринку в Україні.

Для досягнення цілей дослідження ми застосовували наступні універсальні та специфічні методи наукового аналізу: методи аналізу та синтезу (для вивчення актуальних проблем ф'ючерсного ринку); наукову абстракцію, а також методи індукції та дедукції (для систематизації та

узагальнення досвіду розвитку ф'ючерсного ринку в Україні та за кордоном); абстрактно-логічний та діалектичний методи (при зборі, структуризації та аналізі аналітичних даних, формулюванні теоретичних підсумків та висновків); методи порівняння (для обробки та аналізу статистичних даних,

що потрібні для оцінювання, аналізу варіацій, динаміки та порівняльного вивчення досліджуваного об'єкта); статистичні та економічні методи (для відстеження поточної ситуації та виявлення тенденцій на ф'ючерсному ринку); та використання таблиць та графіки для наочного представлення результатів дослідження.

Інформаційною базою дослідження використовувались законодавчі документи та нормативно-правові акти України, аналітичні перегляди, звіти, показники, матеріали біржових звітів України, офіційні джерела Асоціації ф'ючерсного ринку (FIA), матеріали від агентства США у сфері міжнародного розвитку USAID, наукові роботи вітчизняних та іноземних дослідників за відповідною науковою тематикою, а також результати самостійних наукових досліджень автора.

Практичне значення отриманих результатів. Дослідницькі результати, представлені у цій роботі, концентруються на визначенні ключових викликів у сфері ф'ючерсної торгівлі в Україні. Крім цього, вони також спрямовані на поглиблення вже відомих підходів та розробку

інноваційних стратегій та практичних настанов для організації ф'ючерсних операцій в контексті поточного стану економіки за допомогою похідних біржових інструментів.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів поділених на підрозділи, загальних висновків, списку використаних джерел літератури та додатків. Загальний обсяг становить 97 сторінок

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ТОРГІВЛІ Ф'ЮЧЕРСАМИ

НУБІП УКРАЇНИ

1.1 . Аналіз попередніх досліджень у галузі

Ф'ючерсний контракт відноситься до угоди про похідний інструмент, який передбачає купівлю чи продаж визначеного товарного активу або фінансового інструменту за конкретною ціною на певну дату у майбутньому.

Такі контракти називають також "ф'ючерсами" і їх можна купувати або продавати на спеціалізованих біржах, наприклад, на CME Group. Для торгівлі такими контрактами потрібен брокерський рахунок, який отримав схвалення на участь у таких операціях.

Ф'ючерс визначається як юридично обов'язкова угода купівлі чи продажу конкретного активу або цінного паперу за домовленою ціною на визначений момент майбутнього. Щоб спростити процес торгівлі, такі контракти стандартизовані за параметрами якості та обсягу товару.

Терміни "ф'ючерсний контракт" і "ф'ючерс" можуть використовуватися як синоніми. Тому, коли дехто говорить про те, що придбав "нафтовий ф'ючерс", це те саме, що й "нафтовий ф'ючерсний контракт". В інших контекстах, слово "ф'ючерсний контракт" може вказувати на конкретний вид товару, наприклад, ф'ючерси на золото, облігації чи індекс S&P 500.

Загальний термін "ф'ючерс" може стосуватися до широкого ринку, як у фразі: "Він трейдер на ринку ф'ючерсів"[2-4].

Загалом, ф'ючерси використовуються для двох основних цілей: хеджування (захист від ризиків) та спекуляційних операцій. Хеджування за допомогою ф'ючерсів полягає в купівлі або продажу контрактів з метою отримання або поставки базового активу. Такий підхід часто застосовується інституційними інвесторами та корпораціями, щоб уберегтися від

НУБІП УКРАЇНИ

потенційних фінансових збитків через нестабільність цін на товари чи активи, що є важливими для їх бізнесу або інвестиційної діяльності. [2]

Торгівля на ф'ючерсному ринку: як зазвичай, ф'ючерсні угоди є досить ліквідними, дозволяючи їхнє придбання або продаж до завершення їхнього терміну. Цей аспект є критичним для спекулянтів та трейдерів, які не володіють основним активом і не мають бажання цим займатися. Вони мають можливість купувати або продавати ф'ючерси, щоб вказати своє бачення щодо руху ціни товару та можливо заробити на цьому. Перед тим, як завершиться термін угоди, вони створюють протилежну позицію, щоб нейтралізувати зобов'язання перед реальним товаром.

Тому ф'ючерсні угоди визначаються як похідні інструменти, що обумовлюють обов'язок покупця придбати визначений базовий актив (або для продавця - реалізувати цей актив) за попередньо встановленою ціною і датою.

Той, хто купує ф'ючерс, бере на себе обов'язок набути і отримати базовий актив після завершення терміну дії. З іншого боку, продавець ф'ючерсу зобов'язується забезпечити та виконати доставку активу після закінчення терміну дії [35].

Ф'ючерси дозволяють учасникам ринку здійснювати спекуляції щодо руху ціни на різноманітні активи, використовуючи левередж. Вони також широко застосовуються для страхування від небажаних коливань цін на активи.

Існує безліч ф'ючерсних контрактів для торгівлі на різні товари: від зерна до енергоресурсів, валют і цінних паперів. У даному контексті покупець має здійснити покупку, а продавець реалізувати актив за домовленою ціною, незалежно від діючої ринкової ціни на момент завершення угоди.

Базові активи містять як фізичні товари, так і різні фінансові інструменти. Ф'ючерсні угоди точно вказують обсяг та характеристики

базового активу, будучи стандартними для спрощення процесу торгівлі на ф'ючерсних біржах. Ф'ючерси призначені для захисту від ризиків та для торговельних операцій [64].

Основні категорії ф'ючерсних угод включають:

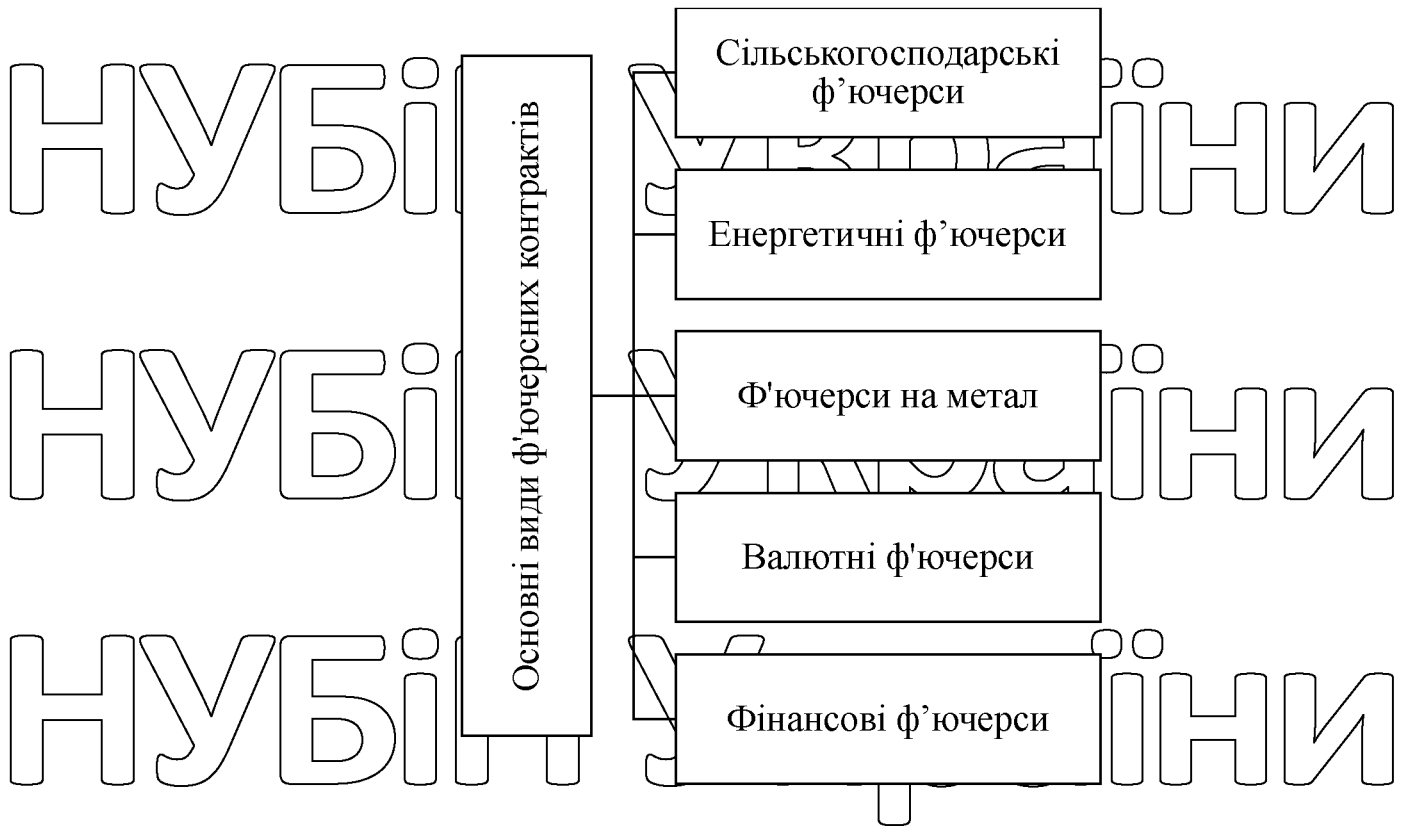


Рис. 1.1. Основні види ф'ючерсних контрактів

Джерело: побудовано автором на основі [44]

Сільськогосподарські ф'ючерси: це були оригінальні ф'ючерсні контракти, доступні на таких ринках, як Чиказька товарна біржа. Окрім ф'ючерсів на зерно, існують також ф'ючерсні контракти на волокна (наприклад, бавовну), пиломатеріали, молоко, каву, цукор і навіть худобу.

Енергетичні ф'ючерси: вони забезпечують доступ до найпоширеніших видів палива та енергетичних продуктів, таких як сира нафта та природний газ.

Ф'ючерси на метал: ці контракти торгують промисловими металами, такими як золото, сталь і мідь. Валютні ф'ючерси: ці контракти забезпечують

вплив на зміни обмінних курсів і процентних ставок різних національних валют.

Фінансові ф'ючерси: контракти, які торгують майбутньою вартістю цінних паперів або індексів. Наприклад, існують ф'ючерси на індекси S&P 500 і Nasdaq. Існують також ф'ючерси на боргові продукти, такі як казначейські облигації [5].

Отже, типи ф'ючерсів, доступних для торгівлі, включають широкий спектр фінансових і товарних контрактів, від індексів, валют і боргових зобов'язань до енергоносіїв і металів, до сільськогосподарської продукції.

Нижче представлено приклади доступних ф'ючерсних контрактів з прикладами в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Типи ф'ючерсів

Типи	Опис	Приклад
Фінансові ф'ючерси	Індексні контракти та процентні (боргові) контракти є двома типами фінансових ф'ючерсів.	E-Mini S&P 500 E-Mini Nasdaq E-Mini Russell 2000 Міні Доу Джонс
	Індексні контракти забезпечують вплив певних значень ринкового індексу, тоді як процентні контракти використовуються для впливу процентної ставки певного боргового інструменту.	E-mini Mid-Cap 400 Micro E-minis (кілька індексів) Товарний індекс Bloomberg Nikkei 225 (CME) Індекс волатильності Казначейські облигації США 10-річні банкноти США 5-річні банкноти США євродоларів Федеральні фонди Ультра облигації

Валютні ф'ючерси	Валютні забезпечують реальної криптовалюти.	контракти вплив валюти	євро Британський фунт Японська ієна швейцарський франк канадський долар
---------------------	--	------------------------------	---

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

Продовження таблиці 1.1

Енергетичні ф'ючерси	Енергетичні надають впливати на ціни звичайних енергетичних продуктів, які використовуються компаніями виробництва, та/або транспортування), а також урядами та окремими особами для споживання.	контракти можливість	Сира нафта Природний газ Нагрівальне масло Бензин Етанол Brent Crude Oil
----------------------	--	----------------------	---

Ф'ючерси на метал	Металеві забезпечують вплив на ціни певних металів, які багато компаній використовують як матеріали для виробництва та будівництва (наприклад, золото для комп'ютерів або сталь для житла).	контракти	золото Срібло Мідь Платина Індекс сталі HRC Паладій
-------------------	---	-----------	--

Ф'ючерси на зерно	Контракти на зерно забезпечують вплив цін на зернову сировину, яка використовується для годування тварин і для комерційної переробки в інші продукти (наприклад, етанол і кукурудзяний сироп), а також оброблені соєві боби.	на зерно	Кукурудза соєві боби пшениця Овес Грубий рис Соєва олія Соєвий шрот
-------------------	--	----------	---

Продовження таблиці 1.1

Ф'ючерси на худобу	Контракти на худобу забезпечують вплив на ціни живих тварин, які використовуються для постачання, обробки та розповсюдження м'ясних продуктів.	Жива худоба Велика рогата худоба-годовниця Lean Hogs
Ф'ючерси на продукти харчування та клітковину	Ці контракти надають вплив на ціни на конкретні сільськогосподарські продукти, які вирощуються, а не на видобуті або видобуті (також відомі як Softs), а також ціни на молочні продукти.	кава цукор какао Бавовна Апельсиновий сік Пиломатеріали молоко Сир

Джерело: побудовано автором на основі [33]

Торгівля ф'ючерсними контрактами може принести прибуток, проте інвесторам варто знати про деякі аспекти, які можуть вплинути на їхній успіх.

Переваги торгівлі ф'ючерсами:

- Ф'ючерси служать гарантією захисту від несприятливих коливань цін.
- Багато ф'ючерсних ринків володіють великою ліквідністю, що дає можливість трейдерам безперешкодно купувати та продавати контракти.
- З допомогою ф'ючерсів інвестори отримують можливість доступу до різних ринків і товарів, які інакше могли б бути закритими для них.
- Вартість ф'ючерсного контракту формується шляхом додавання вартості доставки базового активу до його майбутньої ціни.

Недоліки ф'ючерсної торгівлі:

– Торгівля ф'ючерсами носить в собі високий ризик. Є ситуації, коли вартість контракту падає до нуля по завершенні його терміну дії.

– Ф'ючерсні контракти можуть ліквідувати або обмежувати можливий прибуток з-за зміни цін на базові активи.

– Ціни на ф'ючерси часто можуть бути нестабільними з великими коливаннями.

– Іноді трейдери змушені сплачувати значні комісії за участь у торгівлі.[35]

Ф'ючерсний контракт представляє собою типовий договір на товарних або фондових біржах. Він фіксує зобов'язання сторін купити (або продати) активи в певний момент майбутнього за ціною, установленною на момент укладення договору. Лише за згодою обох сторін можливе розірвання

договору або в інших ситуаціях, визначених законодавством. При цьому власник контракту має право його продати іншій особі без необхідності узгодження умов цієї угоди з ініційним продавцем.

Об'єктом ф'ючерсної угоди можуть служити інші валюти, сертифікати вкладів, акціонерні папери, боргові зобов'язання, примітки, тривалі державні

облігації, фондові показники, різні товари та інше.

Є дві категорії ф'ючерсних угод: одна передбачає реальну передачу активів, а інша – монетарну компенсацію. Основні характеристики

ф'ючерсної угоди включають: біржову природу, уніфіковані параметри, велику ліквідність, опціональність реального виконання (відправлення) базового активу згідно з домовленостями та анонімність угоди[10].

Ф'ючерсні угоди застосовуються в двох основних сферах: з наміром заробітку через спекуляції та для страхування від ризиків. Спекулянти

активно купують та реалізують ф'ючерсні угоди протягом дня, приймаючи на себе ризик можливих фінансових втрат в обмін на доходи від коливань

цін. З іншого боку, хеджери за допомогою ф'ючерсів намагаються мінімізувати свої ризики.

НУБІП України

1.2 Учасники ринку ф'ючерсних контрактів

Ф'ючерсні контракти використовуються двома категоріями учасників ринку: хеджерами та спекулянтами (рис. 1.2).

НУБІП України



НУБІП України

Рис. 1.2. Учасники ринку ф'ючерсних контрактів

Джерело: побудовано автором на основі [11]

НУБІП України

1) Хеджери, будучи виробниками або покупцями первинного активу, страхують або встановлюють гарантовану ціну для продажу чи покупки товару. Для цього вони застосовують ф'ючерсні договори, переконані, що мають гарантованого покупця і визначену ціну, намагаючись оберігтися від непередбачуваних коливань на ринку [9].

НУБІП України

Хеджування може бути поділено на два основних типи: коротке та довге. У разі короткого хеджування ініціюється коротка ф'ючерсна позиція, яка нейтралізує вже наявну довгу позицію на діючому ринку (див. таблиці 1.2 та 1.3). Способи хеджування позицій відображено у вигляді таблиці.

НУБІП України

НУБІП України

Таблиця 1.2
Короткий хедж

Якщо на наявному ринку	то на ф'ючерсному ринку	Підсумковий хедж
Позиція довга, тобто учасники ринку володіють товаром.	Продавцям слід зайняти коротку позицію або продати ф'ючерсні контракти.	Оскільки позиції протилежні, вони захищають продавця від ризику падіння ціни на наявному ринку. Зниження наявної ціни компенсується прибутками за ф'ючерсними контрактами

Джерело: побудовано автором на основі [39]

Якщо ціна активу падає на існуючому ринку, то в момент, коли учасник ринку продає ф'ючерс, збитки на існуючому ринку компенсуються прибутком за ф'ючерсними контрактами (табл. 1.3).

Таблиця 1.3
Довгий хедж

Якщо на наявному ринку	то на ф'ючерсному ринку	Підсумковий хедж
Позиція коротка, тобто учасникам ринку необхідно купити товар.	Покупцям слід зайняти довгу позицію або купити ф'ючерсні контракти.	Оскільки позиції протилежні, вони захищають покупця від ризику підвищення ціни на наявному ринку. Підвищення наявної ціни компенсується прибутком за ф'ючерсними контрактами

Джерело: побудовано автором на основі [39]

Для інострани, розглянемо компанію, що займається видобутком нафти. Щоб забезпечити стабільність цін, така компанія може вдатися до угод ф'ючерних контрактів, які дозволяють заздалегідь встановити ціну, за якою буде здійснена продаж нафти. Після завершення дії такого контракту, нафта передається покупцеві. У контексті виробництва, припустимо, є

компанія, що потребує нафти для виробництва конкретних товарів, наприклад, віджетів. Для планування бюджету та забезпечення регулярних поставок, ця компанія також може використовувати ф'ючерні контракти.

Отже, завдяки таким угодам, вони гарантовано знають, якою буде вартість нафти для них, а також впевнені у її отриманні після завершення угоди [16].

Хорошим ілюстративним прикладом хеджування є взаємодія між фермером, що культивує кукурудзу, та підприємством, що консервує цю культуру. Фермер, вирощуючи кукурудзу, бажає забезпечити себе від можливого падіння ціни на продукт, тоді як консервний завод прагне убезпечитись від її збільшення. Для мінімізації цих ризиків фермер купує опціон на продаж кукурудзи за фіксованою ціною у майбутньому, а виробник консервів набуває опціон на її покупку за тією ж ціною.

Обидві сторони укладають відповідні договори, щоби гарантувати стабільність своїх операцій. Фермер та консервний завод обидва захищають себе від непередбачуваних коливань цін.

Розглядаючи ситуацію з позиції фермера: він стурбований, що до моменту збору врожаю ціна на кукурудзу може істотно знизитися. Тому він у літній період продав грудневі ф'ючерні контракти, пропорційно очікуваному обсягу врожаю. При укладанні цього договору ринкова вартість кукурудзи становила 3 долари за бушель.

Наближаючись до грудня, ціна на кукурудзу знизилася до 2,50 доларів за бушель. Продаючи свій врожай за актуальною ціною і одночасно закриваючи свої ф'ючерні контракти, фермер отримав стабільний прибуток

завдяки різниці в цінах. Без такого хеджування він би отримав на 50 центів менше за кожен бушель.

На протилежному боці, завод, що купував ф'ючерси у літку, поніс втрати в розмірі 50 центів за бушель з ф'ючерсних операцій, але з іншого боку, завдяки можливості придбати кукурудзу за 2,50 долара на відкритому ринку у грудні, ця втрата компенсувалася.

В результаті, як фермер, так і консервний завод використовували ф'ючерси, щоби зафіксувати ціну та захистити себе від різких коливань ринку [14].

2) Спекулятивні дії здійснюють автономні трейдери та інвестори. Деякі із них здійснюють торгівлю на власний капітал, тоді як інші представляють інтереси клієнтів або брокерських домів. Вони взаємодіють з ф'ючерсними угодами так, як це роблять з акціями або державними паперами.

Через те, що ціни на ряд товарів зазвичай слідує відомим моделям, існує можливість заробітку на ф'ючерсах, незалежно від безпосереднього зацікавлення в первинному товарі. Фондові трейдери та управлінці активами користуються ф'ючерсами, щоб спрогнозувати ціну основного ресурсу.

Допустимо, трейдер вирішує придбати ф'ючерс на збіжжя, очікуючи зростання його вартості до моменту доставки. Непередбачені погодні умови або аграрні обставини можуть кардинально вплинути на динаміку ціни такого ф'ючерса [23].

Ф'ючерсні угоди пропонують декілька переваг у порівнянні з іншими інвестиційними інструментами, такими як акції або облігації:

Ф'ючерсний ринок характеризується підвищеною волатильністю. Зазвичай, ціни на ф'ючерси флюктують інтенсивніше порівняно з акціями чи облігаціями. Незважаючи на збільшені ризики, це створює додаткові можливості для трейдерів отримувати доходи від короткострокових цінових змін на ринку ф'ючерсів.

Ф'ючерси представляють собою інвестиційний інструмент із великим потенціалом прибутку. Зазвичай, трейдерам потрібно лише 10%-15% вартості основного активу в якості маржі, однак вони можуть оперувати повною вартістю угоди при змінах цін. Отже, можливо взаємодіяти на ринку з більшими обсягами, витрачаючи менше коштів.

На ф'ючерсному ринку складніше здійснювати операції на базі інсайдерської інформації, оскільки інформація про такі фактори, як погодні умови або інші елементи, впливаючі на товари, зазвичай не вважається інсайдерською.

Комісії за угоди з ф'ючерсами зазвичай менші, порівнянні з іншими інвестиціями.

Товарні ринки відзначаються високою ліквідністю, що дозволяє швидко завершувати операції, мінімізуючи ризик впливу ринкових змін між прийняттям рішення та його виконанням.

3) Установа, через яке проводяться банківські транзакції, що зацікавлюють більше однієї фінансової організації. У реальних умовах такий центр використовується з метою спрощення операцій із ф'ючерсами (та іншими похідними інструментами), стаючи між сторонами угоди [19].

Коли двоє учасників ринку домовляються про ф'ючерну угоду, вони насправді не вступають в прями взаємовідносини. Замість цього, кожна сторона укладає договір із розрахунковим центром. Даний центр виступає в ролі захисника, беручи на себе кредитний ризик транзакцій. Проте він не приймає на себе ризик зміни ринкових цін.

Отже, прибутки та втрати регулярно перераховуються через розрахунковий центр на рахунки сторін, що беруть участь у транзакції.

4) Арбітражні спеціалісти. Ця категорія учасників ринку включає інвесторів та маркет-мейкерів, які здійснюють покупку та продаж ф'ючерсних договорів, сподіваючись отримати вигоду з відмінностей цін між ринками або торговими платформами. Для забезпечення своїх інвестицій

учасники ринку застосовують такі методики: безпосередня торгівля; стратегії на розширенні; арбітражні операції. Безпосередньо торгуючи, вони можуть відкривати довгі позиції (на зростаючому ринку) або короткі позиції (на падаючому ринку) з метою максимізації вигоди.

Спекулятивна торгівля за допомогою спредів включає одночасну купівлю та продаж контрактів, що мають взаємний зв'язок. Основна мета торгівлі спредами - отримання прибутку з коливань різниці або спреду між двома ф'ючерсними договорами, а не від їхньої реальної ціни. Є два ключових види таких спредів: внутрішньотоварні та міжтоварні [42-44].

Внутрішньотоварний спред відбувається, коли інвестор обирає ф'ючерсні контракти на один і той же товар, але з різними місяцями поставки на одній і тій же платформі. Цей тип торгівлі іноді називають "календарним" або "сезонним". Наприклад, можна придбати ф'ючерс на євродолар за березень, а продати його за червень.

Міжтоварний спред відбувається, коли інвестор відкриває довгі та короткі позиції за контрактами, які базуються на різних, але економічно пов'язаних товарах. Наприклад, інвестор може купити березневий ф'ючерс на євродолар та одночасно продати березневий ф'ючерс на євросну.

Стратегія розподілу базується на тому, що ціни довгострокових та короткострокових контрактів мають взаємний зв'язок і зазвичай коливаються у відповідності одна з одною. Коли співвідношення між поточними цінами обох контрактів виходить з-під контролю, інвестор купує контракт із заниженою ціною та продає той із завищеною ціною. Якщо динаміка ринкової ціни відповідає прогнозам, учасник ринку отримує прибуток від коливань співвідношення цін, а не від більш непередбачуваних абсолютних змін ціни. Спред-торгівля, як правило, розглядається як менш ризикована в порівнянні з прямими операціями і має зазвичай меншу рентабельність [12].

Використовуючи арбітражні стратегії ф'ючерсів, учасники ринку намагаються отримати прибуток від відмінності у ціні одного товару, такого

як какао, на двох різних біржах, таких як LIFFE та NYCSCE, або від відмінності у цінах між двома товарами, такими як Кава Арабіка і Робуста.

Існують два ключових типи арбітражу: ф'ючерсний арбітраж та арбітраж між «готівковим ринком і ф'ючерсним ринком» (також відомий як cash-and-carry arbitrage). Арбітражні операції між "готівковим ринком та ф'ючерсним ринком" включають в себе придбання фізичного товару та його продаж на ф'ючерсній біржі.

З наближенням дати закінчення ф'ючерсного контракту розрив між ціною контракту та реальною ціною зменшується, отже, спред наближається

до своєї нульової точки. Коли ф'ючерсний контракт завершує свою дію, його ціна дорівнює поточній ринковій цімі. Тому, якщо купивець або продавець не планують отримати або передати базовий актив, велика частина (більше

95%) ф'ючерсних контрактів розірвана до дати закінчення. Скасування контракту вимагає створення протилежної позиції. Відмінність між ціною початкового контракту та його ціною при закінченні визначає дохід чи збитки від угоди.

Таким чином, ф'ючерсні контракти розглядаються як альтернативні інвестиційні можливості, оскільки вони, як правило, не корелюють позитивно із цінами на фондовому ринку. Торгівля ф'ючерсами на товари дає інвесторам доступ до різного типу активів. Водночас торгівля ф'ючерсами має такі переваги, як знижені торгові витрати, хоча і носить в собі підвищений ризик через велику волатильність ринку.

1.3 Формування ринку фінансових ф'ючерсів

У країнах із розвинутою ринковою економікою біржова торгівля ф'ючерсами відіграє ключову роль у створенні прозорого та конкурентоспроможного механізму встановлення цін, що сприяє

формуванню глобальних цін на різноманітних товарних та фінансових ринках.

За сучасних ринкових умов ф'ючерсна торгівля представляє собою структуровану форму угод з ф'ючерсними контрактами на біржах, стаючи відзеркаленням механізму встановлення цінової рівноваги. З цієї причини

багато країн, які рушили шляхом формування ринкових структур, активно адаптували позитивний міжнародний досвід і активізували розвиток вітчизняних ф'ючерсних ринків (наприклад, Бразилія, США, Індія, Китай та інші).

Аналіз іноземного досвіду формування та росту ф'ючерсної торгівлі показує її глибокі корені – від створення перших прототипів ф'ючерсних контрактів у Месопотамії до нинішньої електронної торгівлі на світових біржових платформах (див. рис. 1.3).

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

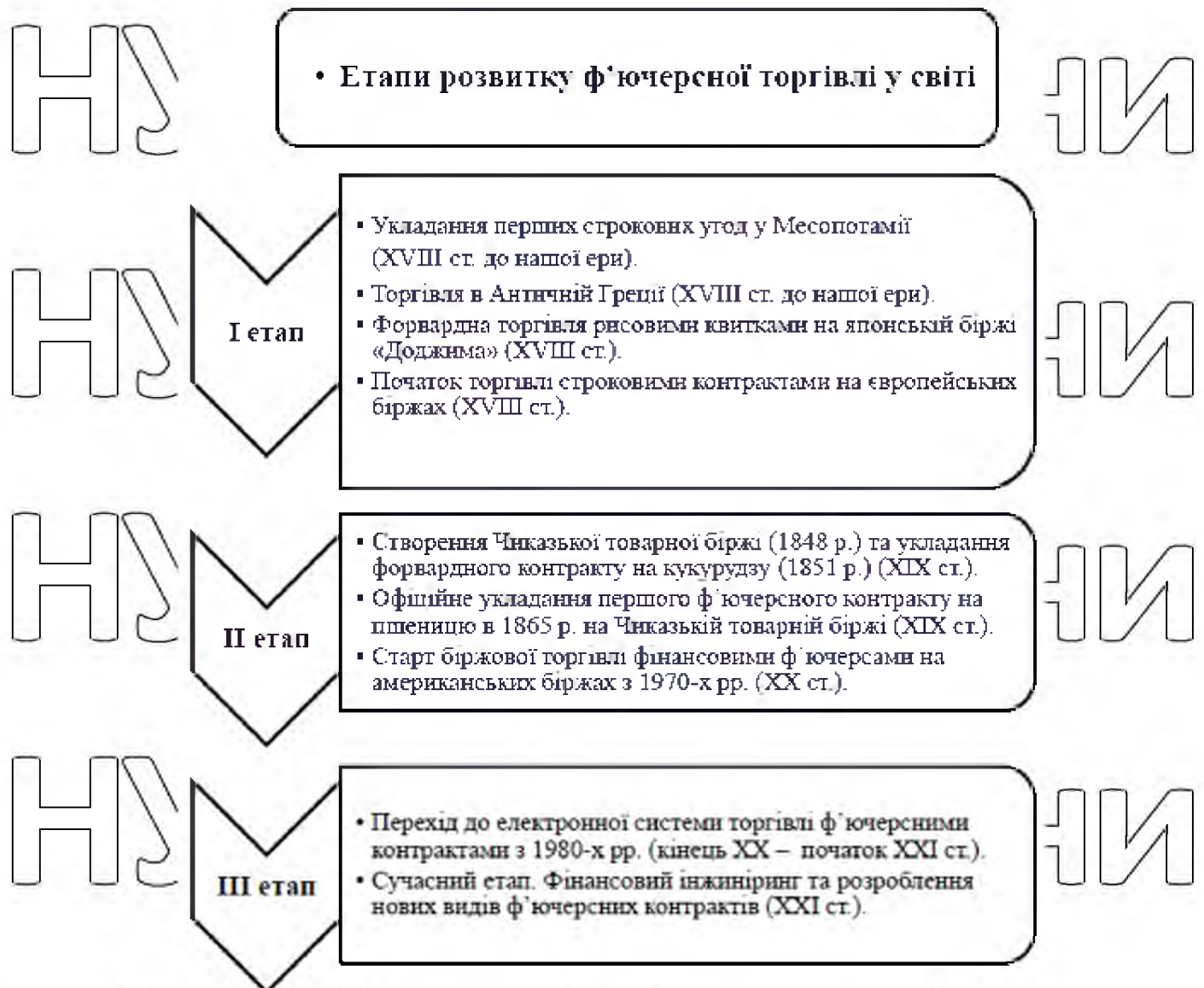


Рис. 1.3. Характеристика етапів еволюційного розвитку ф'ючерсної торгівлі на світовому фондовому ринку

Джерело: побудовано автором на основі [31]

Початковий етап еволюції ф'ючерсної торгівлі став каталізатором для запровадження торгівлі за допомогою ф'ючерсних угод. Важливо підкреслити, що коріння ф'ючерсної, так само як і біржової торгівлі, сягає ринків аграрної продукції. Літопис термінових угод простягається на декілька тисячоліть назад. Перші записи, які історики відшукали, датуються 18 століттям до н.е. у Месопотамії. Великий вавилонський монарх Каммурапі

встановив перші законодавчі документи, які були зібрані в його Кодексі. Один із розділів цього документу розкриває, що продукти можуть бути доставлені в майбутньому за попередньо встановленою ціною [2-4].

Офіційною першою ф'ючерсною біржею була рисова біржа Доджіма, заснована в 1730 році в Японії з метою торгівлі рисовими ф'ючерсами.

Західні товарні ф'ючерсні ринки почали торгувати в Англії в 16 столітті, але першу офіційну товарну біржу в країні, Лондонську біржу металів і ринків, було засновано лише в 1877 році.

Товарні ринки були створені, щоб зменшити ризики як виробників, так і оптовиків. Фермери отримали гарантію ціни наперед і готівку, щоб донести їх до збору врожаю. Оптовики були впевнені в наявності достатньої кількості потрібного їм продукту за встановленою ціною, коли він їм був потрібен.

Обидві сторони певним чином ризикували тим, що могли б отримати кращу угоду, якби почекали.

Ця первісна мета зовсім не зникла, але сьогоднішня торгівля ф'ючерсами є інвестиційним класом сама по собі, і більшість покупців не мають наміру приймати поставку тони пшениці чи стада корів.

У Європі активно розвивалася строкова торгівля. Початкові товарні ринки були встановлені в Антверпені (1530 р.), Ліоні та Тулузі (1549 р.), а також у Лондоні (1556 р.) [6, с. 31]. Прогрес фондового ринку на біржі тісно корелював із заснуванням Лондонської королівської біржі у 1571 році. Іншим значущим етапом стало заснування Лондонської біржі металів у 1877 році [4].

Другий етап розвитку ф'ючерсної торгівлі на світовому фондовому ринку був започаткований в США.

Сполучені Штати отримали свою першу офіційну товарну біржу на Заході в 1848 році. Чиказька торгова біржа (CBOT) була створена як залізнична, а телеграфна служба налагодила швидке сполучення від центру

сільськогосподарського ринку Чикаго до Нью-Йорка та інших міст в країні.
східні США

Перші угоди з ф'ючерсами в Сполучених Штатах стосувалися кукурудзи, а потім ринки пшениці та сої набули популярності [36]. Ці три основні сільськогосподарські продукти залишаються головною складовою торгового обсягу, що реалізується на Чиказькій товарній біржі (CBOT).

Наступним значущим ринком для торгівлі ф'ючерсними контрактами був ринок бавовни. Торгівля форвардними контрактами на бавовну розпочалася в Нью-Йорку в 1850-х роках і, нарешті, призвела до заснування Нью-Йоркської бавовняної біржі (NYCE) у 1870 році.

З часом були впроваджені ф'ючерсні контракти на інші товари, такі як какао, апельсиновий сік і цукор. Ростуть виробництва великої рогатої худоби в США призвів до виникнення ф'ючерсних ринків для яловичини та свинини.

У 1970-х роках ринок ф'ючерсної торгівлі взагалі значно розширився. Чиказька товарна біржа (CME) почала пропонувати торгівлю ф'ючерсами на іноземну валюту. Чиказька біржа торгівлі (CBOT) торгувала казначейськими облігаціями. Нью-Йоркська товарна біржа (NYMEX) розширила асортимент, включаючи ф'ючерси на сирову нафту та природний газ [35]. Товарна біржа (COMEX) розширила вибір, включаючи ф'ючерси на золото, срібло та мідь, а пізніше додала платину та паладій, коли золото вже не було прив'язано до долара США.

Розширення торгівлі фінансовими ф'ючерсами призвело до створення ф'ючерсних контрактів на фондові індекси Dow Jones і S&P 500.

Незважаючи на існування бірж для торгівлі ф'ючерсами по всьому світу, американські біржі залишаються найпоширенішими, це в значній мірі обумовлено тим, що два найактивніші ринки – ринок облігацій США та ринок пшениці.

Для створення законодавчих стандартів, які керують фондовим ринком США, було витрачено майже 100 років. Перший законопроект, відомий як

"Закон про біржові операції" був схвалений у 1936 році і в основному мав на увазі регуляцію діяльності учасників фондового ринку. З часом цей закон добувся новими поправками та вдосконалювався [44-47].

У 1968 році Конгрес США вніс корективи до даного Закону, з метою посилення регуляційних функцій через активізацію ф'ючерсної торгівлі у 1960-х і 1970-х роках.

В 1974 році було затверджено Закон про торгівлю товарними контрактами, що передбачав розширений федеральний контроль за ф'ючерсною діяльністю на американських ринках, в результаті чого була заснована Комісія з торгівлі товарними контрактами (CFTC) [7].

У 1982 році Закон про ф'ючерсну діяльність вніс корективи до Закону 1974 року, легалізуючи деякі сільськогосподарські продукти та чіткіше встановлюючи компетенцію CFTC. Це також призвело до розділення регуляційної діяльності товарної та фондової ф'ючерсної торгівлі. Отже, було засновано ще один державний регулюючий орган - Комісія з цінних паперів і бірж (SEC). Така потреба виникла через стрімке зростання торгівлі фінансовими ф'ючерсами, що розпочалося у 1970-х [47].

У 2000 році було прийнято Закон про модернізацію ф'ючерсної торгівлі, що привів до реструктуризації Комісії з торгівлі товарними контрактами та відміни 18-річного обмеження щодо торгівлі деякими фондовими ф'ючерсами. Цей закон також мав на меті підсилити конкуренцію та зменшити системний ризик на ринках ф'ючерсних контрактів та позабіржових площадках [18].

Сучасний етап еволюції ф'ючерсної торгівлі відображає найновіші напрями в функціонуванні глобального фондового ринку. Основні риси цієї стадії включають:

- технологічне оновлення в біржовій ф'ючерсній торгівлі;

- зростання значущості ф'ючерсної торгівлі у встановленні світових цін;

– збільшення конкурентоспроможності ф'ючерсних операцій завдяки їх глобальному охопленню;

– посилення участі ф'ючерсних торговель фінансовими активами;

– врахування ф'ючерсних котирувань при прогнозуванні майбутньої динаміки товарних та фінансових ринків.

Аналіз актуальних тенденцій у ф'ючерсній торгівлі на міжнародних біржах показує, що ключовими інструментами служать ф'ючерсні та опціонні договори, тоді як форварди стають предметом операцій на OTC ринках.

Три головні завдання ф'ючерсної торгівлі в сучасному контексті охоплюють [7]:

– розподіл цінових невизначностей, що сприяє ефективному управлінню ціновими ризиками;

– оптимальне використання доступного капіталу;

– надання важливої інформації учасникам товарного і фінансового ринку.

Отже, на фоні еволюційних змін світового фондового ринку можна спостерігати перехід від традиційних біржових операцій до сучасної електронної ф'ючерсної торгівлі. При цьому дослідження різних стадій розвитку ф'ючерсної торгівлі підтверджують, що в окремих регіонах світу роль ф'ючерсної торгівлі була ключовою у визначенні ринкових умов. Тому актуальність застосування ф'ючерсних договорів у сьогodenні підкреслює потребу в подальшому розвитку цього сектора ф'ючерсного ринку в Україні.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ БІРЖОВИХ СТРАТЕГІЙ НА Ф'ЮЧЕРСНОМУ РИНКУ

НУВБІП України

2.1 Огляд основних ф'ючерсних контрактів на ринку

Ф'ючерсні договори базуються на визначеній кількості контрактів, яка в свою чергу вказує на обсяг товару, а не прямо на його кількість. Ці угоди зосереджуються лише на одному типі товару, який було стандартизовано

конкретною біржою, відомим як базовий тип.

Іноді, окрім основного типу, біржа може визначати додаткові типи, які мають право замінювати основний. При цьому розрахунки базуються на котируванні основного типу з врахуванням знижки, а також за додатковими

нормами для товарів меншого чи більшого якісного рівня. У контексті

біржової торгівлі бавовною термін «оффс» вказує на знижки, а "онс" на

надбавки. Продавець має право визначати тип товару для поставки відповідно до загально прийнятих стандартів.

НУВБІП України

Ф'ючерсний ринок можна розбити на три основні компоненти (рис.

2.1):



Рис. 2.1. Основні компоненти ф'ючерсного ринку

Джерело: побудовано автором на основі [12]

НУВБІП України

1. Біржа є центральним місцем для проведення операцій. Вона представляє собою некомерційну структуру, чиєю головною місією є організація і синхронізація всіх елементів, які забезпечують роботу ф'ючерсного ринку, включаючи розрахункові палати, членів біржі, аналітичні центри та ін.

2. Розрахункова палата служить ключовою ланкою в системі біржової торгівлі. Ця структура гарантує виконання зобов'язань за ф'ючерсними договорами і забезпечує фінансові розрахунки між учасниками.

У контексті цих операцій обидві сторони угоди працюють безпосередньо з розрахунковою палатою. Окрім цього, розрахункова палата контролює виконання договорів і забезпечує біржову торгівлю.

3. Система біржових складів включає юридичні особи, які діють незалежно від біржі, але є її офіційними членами. Ці склади відповідають за зберігання товарів, які постачаються в рамках ф'ючерсних угод, відповідно до стандартів, встановлених біржою.

Під час укладання договору як покупець, так і продавець внесуть фінансовий гарантійний внесок, який слугує заставою виконання обох сторін їхніх обов'язків за ф'ючерсною угодою - купівлі чи продажу товару в разі, якщо така позиція не врегульована до закінчення терміну угоди. Величину цього внеску визначає Розрахункова палата, і вона може варіюватися в залежності від ролі продавця (наприклад, виробник чи дистриб'ютор; для виробника він нижчий приблизно в 1,5-2 рази). У випадках невизначеності ринку часто потрібен більший гарантійний внесок, тоді як при стабільних умовах внесок зазвичай менший.

Також існують відмінності між внесками для хеджування та спекулятивними внесками. Для хеджових рахунків, які мають менший ризик, біржі та брокери зазвичай встановлюють менший розмір внесків. Фактори, такі як волатильність цін та час до дати постачання товару, також впливають

на розмір гарантійного внеску, який коливається в межах від 5 до 18% від вартості договору. У місяць постачання товару цей внесок може дорівнювати до 100% його вартості.

На ф'ючерсних ринках, крім можливості отримати прибуток з підвищення або зниження цін під час купівлі чи продажу контрактів, існує також можливість отримання доходу з різниці цін (спреда) при одночасній покупці та продажу двох відмінних контрактів на один і той же товар. Виконуючи такі операції, трейдер звертає увагу на відносні ціни контрактів,

а не їх абсолютну вартість. Недорогий контракт він придбає, а той, що має вищу вартість - продасть. Якщо ціни на ринку рухаються в очікуваному напрямку, трейдер отримає прибуток від зміни в різниці між цими контрактами. Такі транзакції мають менший ризик за своєю суттю і, отже, є безпечнішими, ніж звичайні ф'ючерсні угоди. Спредові операції майже завжди можуть надати захист від можливих втрат, що виникають через різкі коливання цін.

Предметом ф'ючерсної дії є ф'ючерсний контракт, який визначає права та обов'язки стосовно отримання або передачі активів (таких як гроші, валютні активи або ЦБ) або інформації, призначеної для цього. Водночас, він

не класифікується як цінний папір [43].

Ф'ючерсний контракт виступає як узгоджена угода між продавцем та покупцем про поставку конкретного товару за узгоджені умови та терміни.

Ціна контракту протягом його дії змінюється залежно від ринкової ситуації конкретного товару. Покупці матимуть вигоду при зростанні цін, адже отримують товар за домовленою низькою ціною, тоді як продавці отримують користь при спаді цін, заключивши контракт за вищими тарифами.

Ф'ючерсний контракт не може просто бути скасований. Якщо він був підписаний, його можна завершити або шляхом укладення протилежної угоди, або поставкою товару в узгоджені терміни. Більшість контрактів завершуються компенсацією, і лише незначна кількість закінчується

реальною поставкою товарів. На ф'ючерсних біржах товари можуть поставлятися тільки у певних місяцях, які мають назву "позиції". Для ілюстрації, на Нью-Йоркській біржі поставка кави, какао і цукру можлива лише в декількох вказаних місяцях. Проте, зазвичай продавці поставляють товар тільки у виняткових обставинах, оскільки це вимагає додаткових витрат.

Термінові угоди, як правило, не призначені для реальної передачі товарів. Замість цього, результатом є сплата або отримання різниці між узгодженою ціною при заключенні контракту та ринковою ціною на момент його виконання.

Наприклад, якщо продавець уклав контракт на продаж міді за певну ціну і до моменту поставки ціна зростає, він зазнає збитків, тоді як покупець отримує прибуток. Продавець, який зазнав збитків, повинен компенсувати різницю за допомогою так званої зворотної угоди. Таким чином, при ф'ючерсних угодах завжди є переможець і програшник.

Для прикладу, в січні пшениця на біржі за 1 тону коштує 500 грн. з урахуванням доставки у серпень. Фермер обчислює, що ця вартість покриває йому виробничі витрати та забезпечить прибуток (йому б було достатньо 490 грн.). Однак до літа вона може впасти, і таким чином він втратить у вартості.

Отже, незважаючи на відсутність фізичного товару у січні, він вирішує використовувати страхування, продавши біржові контракти, що відповідають його здатності доставити зерно до млина, скажімо, 300 тон (це два контракти). Дійсно, до часу доставки, пшенична вартість знизилася до 470 грн. за тону. Фермер знаходить покупця (млин) і продає йому 300 тон за цю вартість.

Таким чином, на звичайному ринку він продав пшеницю без заробітку (втративши 20 грн. з тони). Однак, відкупивши на ф'ючерсному ринку три контракти, які він продав раніше за 470 грн., він отримав різницю у вартості (30 грн. за тону, адже 500 грн. – 470 грн.) і компенсував ці втрати.

Таким чином, враховуючи обидва ринки, вартість продажу 1 тони пшениці фермером дорівнює 500 грн. (30 грн. + 470 грн.), що вище за його цільову вартість (490 грн.). Завдяки хеджуванню він успішно захистив себе від можливих втрат через зниження реальної вартості.

Ф'ючерсні контракти були створені на базі форвардних, але між ними є значні розбіжності. Форвардний контракт - це домовленість між сторонами про майбутнє поставлення активу. Умови цього договору встановлюються на момент його підписання, а виконання відбувається згідно з цими умовами у визначений період [33].

Таблиця 2.1
Аналіз основних параметрів форвардних та ф'ючерсних контрактів

Параметр контракту	Форвардний контракт	Ф'ючерсний контракт
1. Об'єм доставки	Встановлюється за домовленістю обох сторін	Єдиний і стандартизований
2. Стандарт якості товару	Залежить від угоди. Можлива знижка або надбавка за якість	Стандартний, невеликі відхилення допустимі
3. Термін доставки	Встановлюється за домовленістю сторін	Фіксований біржово і відбувається у певний час
4. Вартість товару	Домовленість між покупцем і продавцем	Встановлюється на основі біржових торгів
5. Реалізація контракту	Завершується фактичною поставкою товару	Здійснюється ліквідація контракту
6. Нормативна база	Закони країни про комерційну діяльність	Закони, що регулюють ф'ючерсну торгівлю

7. Гарантія	Немає	Біржова клірингова палата
8. Інформування про угоду	Не розголошується	Подання звітності є обов'язковим

Джерело: побудовано автором на основі [19]

Ф'ючерсний договір за своєю суттю схожий на форвардний, але існує визначена різниця. По-перше, він є нормованим щодо умов та процесу виконання. Біржа визначає уніфіковані параметри для кожного типу активу.

Таким чином, ф'ючерсні договори володіють високою ліквідністю і мають багатий вторинний ринок. Завдяки цьому ф'ючерсний договір надає своєму тримачеві певні вигоди порівняно з форвардним [43].

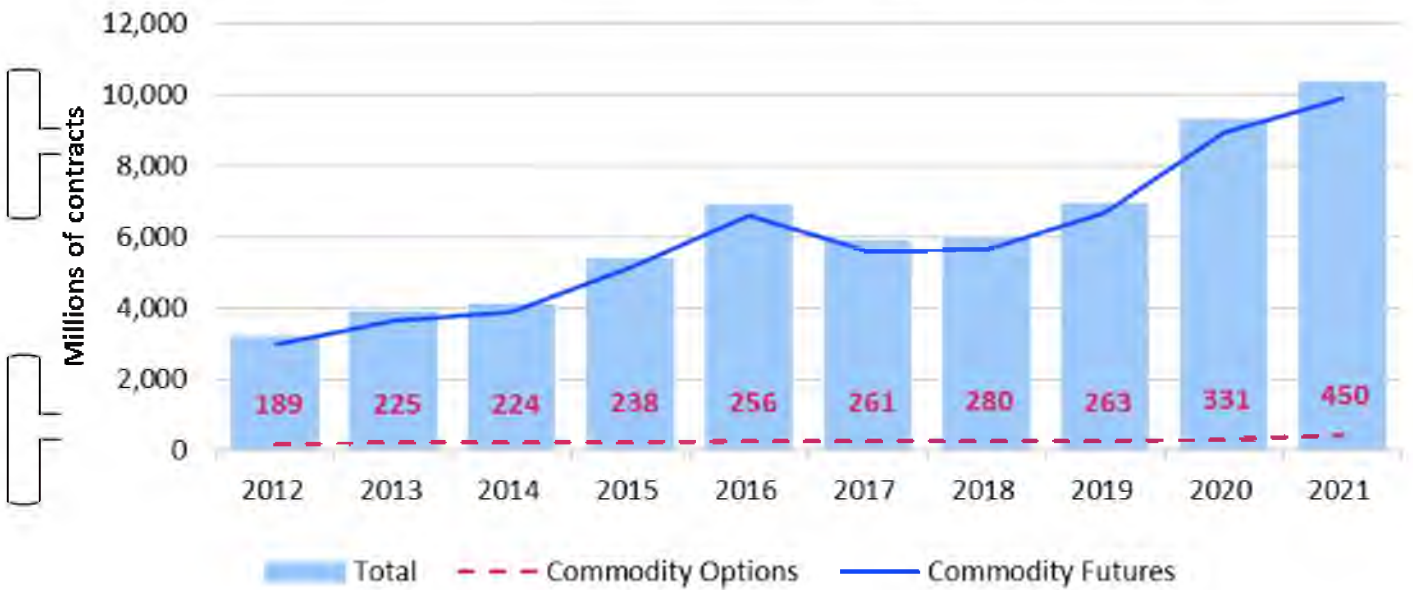


Рис. 2.2 Обсяги товарних опціонів і ф'ючерсів

Джерело: побудовано автором на основі [68]

З наведеної вище гістограми можна зробити наступні висновки:

НУБІП України

- Товарні деривативи зросли на 11,5% порівняно з 2020 роком і склали 10,34 мільярда в 2021 році.

- Товарні ф'ючерси, які займали третє місце в торгівлі деривативами з часткою 15,6%, збільшили обсяги на 10,6%. Товарні опціони мали таку саму тенденцію: обсяги зросли на 35,7% порівняно з 2020 роком.

- Зростання еностерігалось лише в регіоні Азіатсько-Тихоокеанського регіону (21,5%), тоді як у регіонах Америки та EMEA впали відповідно на 9,1% та 9,8%. Основна частка торгівлі товарними деривативами відбувається на ринках APAC (73,9%)[22]

- Три біржі: Чженчжоуська товарна біржа, Шанхайська ф'ючерсна біржа та Дальяньська товарна біржа) займали більшість торгів.

Отже можна сказати, що ф'ючерси на товари від року до року протягом останніх 9-років мали тенденцію до збільшення кількості угод на світових товарних біржах.

З метою оптимізації оперативності угод, спрощення ліквідації договорів та обліку за ними існують повністю стандартизовані варіанти ф'ючерсних договорів. Кожний з таких договорів визначає певний об'єм товару згідно з правилами біржі. Для ілюстрації, по цукру - 50 т, каучуку, міді, свинцю та цинку - 25 т, кави - 5 т тощо. Реальна вага не має відхилитися від договірної більше ніж на 3%.

Ф'ючерсні договори стосуються поставки товару, який ще не готовий, в майбутньому за певний, відносно далекий термін і за ціною, що встановлюється на момент укладання договору, на відміну від форвардних угод, де поставка товару здійснюється в майбутньому за ціною, яка була актуальною під час укладання угоди. До моменту виконання угоди в клірингову палату біржі вноситься символічна сума застави (депозиту, маржі).

Ф'ючерсні угоди, як правило, укладаються виробниками та споживачами продукції з метою забезпечення від потенційних небажаних

коливань цін на первинному ринку. Завдяки таким угодам здійснюється торгівля не самим товаром, а правом на його придбання чи продаж. Об'єктом такої комерції є стандартний біржовий договір. Ось чому такі угоди часто називають «паперовими» або «номінальними».

На основі світового досвіду, при укладанні ф'ючерсного контракту, процес з боку покупця реального активу відомий як «купівля», тоді як для продавця реального товару він є "продажем" ф'ючерсного контракту.

«Купівля» ф'ючерсного контракту передбачає прийняття обов'язку отримати первинний актив (наприклад, облигації) від біржі та здійснити оплату за нього, враховуючи ціну та інші домовленості, визначені на момент придбання контракту.

З іншого боку, «продаж» ф'ючерсного контракту, включає в себе обов'язок поставити або продати первинний актив (наприклад, акції) біржі у визначений термін контракту, отримуючи в заміन відповідну суму грошей за встановленою ціною продажу.

Варто підкреслити, що учасники - як продавці, так і покупці ф'ючерсних контрактів - мають можливість в будь-який час до закінчення терміну контракту ліквідувати свої обов'язки шляхом продажу або купівлі даного контракту, не чекаючи його закінчення [32].

Що стосується життєвого циклу ф'ючерсного контракту, він триває, допоки активність торгів за ним не опускається нижче прийняттого рівня. З року в рік деякі контрактні позиції завершуються, а нові з'являються на зміну. Інколи деякі ф'ючерсні ринки втрачають свою актуальність, тому біржа може прийняти рішення про зупинку торгівлі таким контрактом. Це досягається зупинкою відкриття нових позицій після завершення попередніх, і з часом торгівля таким контрактом повністю припиняється.

Активність торгів ф'ючерсним контрактом від часу його відкриття до завершення демонструє значні флуктуації. Спочатку, одразу після старту позиції, обсяги торгівлі є досить обмеженими. Найінтенсивніші операції

спостерігаються в інтервалі від одного до трьох місяців перед завершенням терміну контракту. Пізніше активність скорочується, адже з приближенням місяця доставки активно діють тільки ті, хто планує фактично виконати умови контракту.

При формуванні ф'ючерсного контракту встановлюються два ключові параметри: ціна та дата постачання. Всі додаткові умови регулюються біржовими нормами, за винятком контрактів на недорогочінні метали, де також вказується обсяг товару (зазвичай 100 тон).

Терміни постачання ф'ючерсних контрактів встановлюються залежно від тривалості позиції. Наприклад, стандартний контракт на каучук на Лондонській та інших біржах може бути укладений на будь-який наступний місяць. Контракти на цукор, какао, мідь, цинк, олово або свинець формуються на кожен тримісячну позицію. Кожен ф'ючерсний контракт, відмінно від реального, обов'язково реєструється в розрахунковій палаті при відповідній біржі. Після цього реєстрації члени біржі, які є сторонами контракту, спілкуються виключно через розрахункову палату.

Будь-яка із сторін має можливість самостійно в будь-який час припинити дію ф'ючерсного контракту, уклавши зворотню угоду на однаковий обсяг товару. Завершення ф'ючерсного контракту передбачає оплату різниці між вартістю контракту при його підписанні та поточною вартістю до розрахункової палати або отримання цієї різниці від неї.

Якщо контракт на ф'ючерс не був знятий до завершення його дії шляхом створення протилежного контракту, то продавець має право доставити реальний продукт, а покупець має зобов'язання прийняти його за умовами, встановленими в регламенті біржі. У такій ситуації, продавець має відправити через свого брокера до розрахункової палати повідомлення (у США це "нотис", у Великобританії - "тендер") про своє бажання виконати реальну доставку товару не пізніше ніж за 5 торгових днів до кінця терміну контракту. На наступний день, розрахункова палата обирає покупця, який

першим придбав контракт, і інформує його про поставку, одночасно сповіщаючи брокера продавця про призначеного покупця. Покупець отримує документи на товар у вигляді складського свідоцтва після оплати продавцеві.

Лише мала частина ф'ючерсних угод (менше 2%) завершується реальною доставкою товару [30].

Учасники ф'ючерсного ринку, які не беруть участі в прямому трейдингу, ведуть ділові операції за допомогою інструкцій, які вони надсилають своїм брокерам. Існує чимало різних типів таких інструкцій.

Наприклад, ми раніше згадували "фіксовані" та "ринкові" замовлення.

Ще одним варіантом для покупця є замовлення "ринку при закритті", яке передбачає його виконання в кінці торгового дня, а також існують замовлення на виконання вранці, при старті торгів. Крім цього, є також

"стоп-замовлення", яке дозволяє купувати за ціною, що вища за поточну, або продавати за ціною, що нижча від поточної.

Сторп-замовлення активується, коли ринкова вартість досягає критичного показника. Його мета — мінімізувати втрати, якщо ринок рухається у напрямку, небажаним для клієнта. Зовнішні інвестори часто користуються сторп-замовленням для зменшення потенційних втрат [26].

У зв'язку зі збільшенням об'єму ф'ючерсних договорів виникла потреба у розрахунках за операціями купівлі-продажу через клірингові служби.

Клірингова палата виступає як посередник між покупцем та продавцем, забезпечуючи виконання їхніх обов'язків. Заклучення ф'ючерсних угод вважається завершеним, коли виконані дії щодо перевірки та "чистки" інформації про угоди і проведено взаємні розрахунки, яке відомо як кліринг.

Кліринг — це вимогливий процес, зокрема на головних ринках з високими торговими оборотами. Сучасні західні біржі обслуговують мільйони ф'ючерсних договорів щодня [16].

Початково кліринг проводився у розрахункових палатах. Надалі були створені клірингові організації, що обслуговують декілька бірж одночасно.

Клірингова палата аналізує інформацію з кожної угоди, порівнюючи її з записами брокерів, "чистить" інформацію про всі угоди за день, щоб максимально зменшити кількість переходів контрактів між брокерськими компаніями.

Клірингова палата моніторить всі доріжки передачі фізичних договорів, які виходять за рамки домовленіх термінів, оптимізуючи бухгалтерські операції для брокерів, а також проводить розрахункові дії за угодами.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

Таблиця 2.2

10 найкращих бірж за кількістю ф'ючерсних контрактів на окремі акції, які торгувалися у 2021 році

Біржа	Обсяг 2021	Умовна вартість		Відкритий інтерес	
		Річний приріст	2021	Річний приріст	2021
Borsa Istanbul	1,748,803,926	46%	117,664	13%	11,769,481
Korea Exchange	1,224,916,827	9%	932,929	27%	6,331,508
B3 - Brasil Bolsa Balcão	939,130,833	162%	3,568	111%	30,823,900
Moscow Exchange	284,110,558	44%	94,858	77%	3,179,752
National Stock Exchange of India	252,568,663	-2%	2,852,311	26%	2,644,078
Eurex	102,877,662	22%	428,719	14%	10,549,222
Taiwan Futures Exchange	74,994,818	190%	582,949	140%	528,576
Thailand Futures Exchange	70,326,055	48%	NA	NA	3,221,487
Johannesburg Stock Exchange	25,031,971	46%	23,719	120%	2,273,733
Bourse de Montreal	22,359,988	91%	112,344	120%	479,000
Others	72,753,782	0%	1,539,796	17%	3,526,882
Grand Total	4,817,875,083	41.9%	6,688,857	30%	75,327,619

Джерело: побудовано автором на основі [68]

З наведеної вище таблиці можна зробити такі основні висновки:

- Обсяги ф'ючерсів на окремі акції зросли на 41,9% порівняно з 2020 роком, зафіксувавши 4,82 мільярда контрактів, проданих у 2021 році.

- Вони залишаються найменш активно торгованим типом похідних інструментів, на які припадає 7,6% від загального обсягу похідних інструментів.

- У регіонах Азіатсько-Тихоокеанського регіону та EMEA, де торгується більшість світових обсягів (33,8% і 46,2% відповідно), обсяги зросли на 11,3% і 42,7% відповідно, тоді як регіон Америки зріс на 159,6%. В американському регіоні збільшення в основному відбувається за рахунок B3

- Brasil Bolsa Balcão
- На три біржі, Borsa Istanbul, Korea Exchange і B3 – Brasil Bolsa Balcão, припадає більшість (82,2%) загальних обсягів торгів [57].

2.2 Спекулятивні ф'ючерсні стратегії

Хеджування та спекуляція стосуються стратегічної діяльності, пов'язаної з інвестуванням, а спекулянти та хеджери описують торговців та інвесторів певного типу. Незважаючи на те, що обидві є досить складними стратегіями, спекуляція та хеджування досить різні.

Спекулянти представляють собою значущу категорію учасників ринку ф'ючерсних контрактів, активізуючи торгівлю біржовими продуктами та цінними паперами. Вони поглинають ризики, які виникають у хеджерів, допомагаючи визначити ціни шляхом намагань вирівняти вартість між покупкою та продажем. Через діяльність спекулянтів ринок стає більш ліквідним, забезпечуючи швидке обертання товарів [32].

З появою спекулянтів збільшується чисельність активних учасників на фондовому ринку, що підсилює конкурентні процеси. Вони сприяють збереженню стабільності на ринку. Спекуляційні операції на ринках ф'ючерсів, як і в інших сегментах ринку, можуть приносити як прибуток, так

і збиток. Відзначимо, що спекулянтам на ф'ючерсних ринках не потрібно набувати реальні товари чи цінні папери для закриття своїх позицій: вони заключають угоди, сподіваючись на ріст цін, аби потім продати їх з прибутком. Можливий прибуток визначається ступенем ризику, який спекулянт готовий узяти на себе, та його відчуттям майбутніх коливань ринку.

Як спекулятивні, так і хеджувальні операції на біржі базуються на однаковому принципі: спробі гарантувати собі вигоду від коливань цін.

Однак відмінність між ними полягає в тому, що спекулятивні угоди проводять посередники, такі як брокери та дилери, тоді як хеджування виконується безпосередніми учасниками ринку – власниками реальних товарів.

Що стосується спекулятивних угод, вони здійснюються з наміром отримання прибутку від різниці у вартості біржових контрактів між моментом їх заключення та моментом виконання, користуючись зміною цін на користь одного з учасників угоди. Сутність роботи спекулянтів полягає в тому, що вони асимілюють ризики, які первинно виникають для виробників та споживачів, надаючи можливість змінювати характер цього ризику для тих, хто здійснює хеджування, будь то юридична або фізична особа, яка користується форвардними та опціонними угодами для зменшення цінового ризику.

У процесі операцій на біржі спекулянти, які діють на основі низьких цін, активізують попит, змушуючи його зростати. У випадку високих цін дії спекулянтів, навпроти, пригнічують попит, спонукаючи до узгодження за діючими біржовими ставками.

Спекулянти активно працюють на ринках ф'ючерсів, отримуючи вигоду від неминучих цінових коливань. Існує ряд зовнішніх обставин, які можуть кардинально змінити вартість товару або фінансової цінності. Наприклад, ціник на зернові визначається динамікою попиту та пропозиції

Під час дозрівання надмірна пропозиція часто вказує на зниження цін на зернові. А збільшення цін може спровокувати ряд факторів, таких як негоди в період росту зернових або раптове підсилення експортного попиту (обидва цих обставини призводять до скорочення пропозиції зерна на ринку).

Вартість фінансових активів флюктує внаслідок корекцій процентних ставок та ряду економічних та політичних змін.

Методи спекулятивної діяльності на біржі:

- акумуляція активів при очікуванні їх подальшого здорожчання та продажу за більш високою вартістю;

- реалізація контрактів із прогнозом на їх майбутнє здефлекування.

Учасників, що ставлять на підвищення ціни на ф'ючерсній біржі, часто називають "биками", тоді як ті, що ставлять на її спад – "ведмежками" [35]

Особливістю ф'ючерсної торгівлі є можливість для спекулянтів вступити на ринок, купуючи або продаючи ф'ючерсні контракти. Вибір між покупкою та продажем зумовлений ринковими очікуваннями учасника.

Потенційні доходи спекулянтів визначаються їхньою здатністю прогнозувати напрямки та динаміку цін. Як спекулянти, що входять у коротку позицію, так і ті, що в довгій, можуть отримувати прибуток чи зазнавати збитків. При цьому вони не виробляють і не надають реальні товари.

Спекуляційні транзакції проводяться як із контрактами на фізичні товари (форвардними контрактами), так і із ф'ючерсами та опціонами. Проте під час спекулятивних операцій з ф'ючерсами прями розрахунки між покупцями та продавцями відсутні, адже основним контрагентом для обох сторін є розрахункова палата біржі.

Спекуляційна активність на товарних ф'ючерсних біржах ґрунтується на можливості реалізації або придбання контракту в будь-який час. Після верифікації розрахунковою палатою, контракти перестають бути зобов'язаннями між покупцем та продавцем, перетворюючись на зобов'язання

перед самою біржою. Це дає можливість участі в торгах тим, хто не має власності на товар, не планує його постачання або покунку, але досконало розуміє ринкові тенденції. Щоб заробити на біржі, спекулянт має придбати товар за низькою ціною і продати за вищою, використовуючи поточну ринкову диференціацію вартості товарів (контрактів).

На практиці існує кілька способів класифікації спекулянтів:

а) за типом посади:

- короткий (продаж);
- довгий (купівля);

б) за розміром посади:

- традиційні трейдери;
- публічні спекулянти;

в) враховуючи прогностичні показники цін:

– аналітики, що базуються на фундаментальних спекулятивних підходах, розглядають елементи попиту та пропозиції;

– технічні спекулятивні експерти застосовують таблицю для відображення динаміки ціноутворення, коливань обсягів продажів та варіативності процентних ставок у сучасному та передньому періодах

д) об'єкти як професіонали [41];

– торговці;

г) за методами торгівлі:

– позиційні інвестори вкладають свої кошти в довгострокові спекулятивні операції, що тривають кілька днів, тижнів або навіть місяців, щим сприяючи переміщенню капіталу з одного фінансового ринку на інший.

– трейдери, що працюють протягом одного торговельного дня, утримують ринкові позиції лише в межах однієї сесії та зрідка переносять свої позиції на наступний робочий день.

– "скальпери" використовують торговельні стратегії, зорієнтовані на короткострокові коливання ринку, де вони заробляють невеликі прибутки або

знають невеликих збитків за умови великого обсягу операцій. за типом різниці в ціні:

- арбітри (географи, прайс-мейкери);
- спредери [38].

Арбітражники експлуатують географічні відмінності в ціноутворенні.

Арбітраж означає паралельну купівлю та продаж товарів на двох або більше ринках. Зокрема, арбітражники можуть користуватися варіаціями в цінах на аграрні товари у різних регіонах та державах. При цьому вони беруть до уваги витрати на логістику, збереження, можливі збитки під час перевезення та потенційне погіршення якості товару.

Дистрибутори користуються сезонними коливаннями цін, досліджуючи їх динаміку та прогножуючи майбутні зміни (наприклад, ціни на тварин падають у веселий період, а ціни на зерно знижуються під час збору врожаю), і розуміючи, що витрати на зберігання можуть бути включені у ціну.

Трейдери на біржі не лише аналізують вказані динаміки цін, але й розглядають взаємовідносини між цінами різних, але пов'язаних між собою товарів (наприклад, між зерном та свининою або свининою і яловичиною).

Важливість спекулятивних угод на біржі полягає в тому, що трейдер прогнозує напрямки ринку, стабілізує і нормалізує ціни на активи. Згідно з етимологією, термін "спекуляція" походить від слова "прогноз", а "спекулянт" означає ділову людину [18-21]

Спекулянт купує контракт, очікуючи підйому цін, і продає його, коли вони дійсно йдуть вгору ("бик"), або ж продавши контракт в очікуванні його подешевшання, він знову купує його, коли ціна знизилася ("ведмідь"). Тому спекулянти діють як регулятори на ринку ф'ючерсів, форвардів і опціонів, допомагаючи утримувати ціни в межах розумного діапазону і сприяючи стабільності та росту біржового ринку аграрної продукції та інших біржових товарів.

Проведений досвід у сфері спекулятивних операцій визначив декілька ключових принципів успіху:

Правило 1. Спекулювати слід лише тими коштами, які можна втратити без критичних наслідків.

Правило 2. Перед кожною торгівельною операцією важливо визначити прийнятний рівень ризику та потенційний рівень доходу.

Відносно доходів є два основних підходи:

– встановити мінімальний показник прибутку та закрити позицію, як тільки він досягнутий, або при зміні ринкових умов;

– не встановлювати фіксований цільовий рівень прибутку, але коригувати його з урахуванням поточних ринкових трендів.

Правило 3. Основною метою торговельних операцій є досягнення високих доходів та мінімізація збитків. Значущі доходи мають сенс лише у випадку, коли вони здійснюються достатньо регулярно, щоб покрити численні невеликі збитки.

Правило 4. Вартість ризику не повинна перевищувати 5% вашого спекулятивного капіталу на одній позиції. Необхідність обмежувати рівень ризику визначається можливістю втрат в операціях. Практика показує, що навіть найбільш досвідчені спекулянти отримують великий прибуток лише у 10% випадках, що виходить за рамки звичайних теоретичних припущень про ймовірність.

Правило 5. Слід забезпечити, щоб середній розмір прибутку був хоча б в 10-15 разів більший за витрати на кожную операцію. Витрати на транзакцію враховують брокерські комісії та різницю між цінами купівлі та продажу. Ефективна спекуляція великою мірою залежить від можливості зниження цих постійних витрат.

Правило 6. Уникайте збільшення числа відкритих пропозицій, не закінчуючи попередні.

Рекомендації для дотримання правила:

– не збільшуйте число нових позицій, доки попередня не принесе прибутку;
 уникайте збільшення контрактів більше, ніж це було при початковому відкритті позиції.

Комбінування глибокого аналізу ринку та вдосконаленого управління капіталом допомагає трейдерам підвищити свої шанси на успіх у біржових операціях.
 Найчастіше спекулятивні стратегії з використанням ф'ючерсу використовують саме на фондовому ринку:

НУБІП Україна

НУБІП Україна

НУБІП Україна

НУБІП Україна

НУБІП Україна

Таблиця 2.3

Топ-10 бірж за кількістю ф'ючерсних контрактів на фондові індекси, якими торгували у 2021 році

Exchange	Volume		Notional Value	
	2021	YoY change	2021	YoY change
B3 - Brasil Bolsa Balcão	4,635,926,846	58%	21,259,755	64%
CME Group	1,199,850,886	-4%	156,902,744	19%
Eurex	427,873,692	-29%	22,792,243	-20%
Japan Exchange Group	281,426,655	-29%	14,339,735	-16%
Moscow Exchange	170,198,291	-1%	521,374	29%
Singapore Exchange	169,113,478	-9%	NA	NA
Taiwan Futures Exchange	118,411,890	6%	7,531,968	42%
Korea Exchange	118,261,251	-23%	6,758,521	-1%
Hong Kong Exchanges and Clearing	100,555,940	-10%	10,646,408	6%
Borsa Istanbul	95,121,918	-7%	119,217	-33%
Others	468,187,996	-15%	30,999,129	-1%
Grand Total	7,784,928,843	18.7%	271,871,095	11%

Джерело: побудовано автором на основі [68]

Аналізуючи дані в таблиці можна також додати, що:

- Обсяги ф'ючерсів на фондові індекси зросли на 18,7% порівняно з 2020 роком, досягнувши 7,79 мільярдів проданих контрактів.

- Вони є четвертим найбільш активно торгуваним типом похідних інструментів і третім похідним інструментом акцій, на який припадає 12,3% від загального обсягу похідних інструментів і 19,9% обсягів похідних інструментів акцій.

- Обсяги зросли в Північній і Південній Америці (38,4%), тоді як в регіонах APAC і EMEA обсяги знизилися на 18,8% і 19,1% відповідно. На 3 найкращі біржі (за обсягами торгів) – дві з американського регіону та одна з регіону EMEA – припадає 80,5% загального обсягу торгів

Отже, спекуляція полягає в спробі отримати прибуток від коливань цін цінних паперів, тоді як стратегія хеджування має на меті зниження потенційного ризику або волатильності, пов'язаної з цими коливаннями.

Спекулянти базують свої дії на обґрунтованих припущеннях стосовно потенційного руху ринку. Наприклад, якщо трейдер вважає, що акція переоцінена, він може продати її короткостроково, очікуючи зниження ціни, а потім купити її знову, отримуючи прибуток.

Спекулянти відчують вплив як спаду, так і зростання ринку, тому спекуляційна діяльність може бути високоризикованою. Проте при вдалому збігу обставин їхній прибуток може бути значним, в той час як хеджери зосереджені на захисті своїх активів, а не на максимізації прибутку.

2.3 Хеджувальні стратегії ф'ючерсами

Стратегія хеджування є формою біржового захисту від небажаних відхилень у вартості, яка базується на розбіжності в русі цін реальних продуктів та ф'ючерсних угод за ці продукти. Дану стратегію на фондовому

ринку застосовують компанії, приватні інвестори, які беруть активну участь на ринку реальних товарів: виробники, переробники та дистрибутори [38].

Хеджування для споживачів – це методика захисту від непередбачуваних коливань вартості та ризику значних втрат. Суть хеджування є стабільною на ринках ф'ючерсних угод і полягає у надмірному зниженні ризику, пов'язаного з покупкою, продажем або держанням ринкового активу [64].

Отже, стратегія хеджування є розширенням стандартних комерційних операцій виробничих та торговельних компаній завдяки участі в операціях на ф'ючерсних ринках, диктуємих потребами промисловості та комерції.

Специфічна мета, глибина та способи такого розширення є різноманітними та визначаються численними обставинами.

Згідно з методологією впровадження, операції хеджування можна розділити на дві основні категорії:



Рис. 2.3. Види хеджування за технікою проведення операцій

Джерело: побудовано автором на основі [9].

Спекулятивний капітал відіграє ключову роль у вирівнюванні економічних дисбалансів, адже головна мета спекуляції - заробіток на відмінностях у вартості. Хеджування шляхом продажу включає в себе виставлення на продаж ф'ючерсних контрактів на товарній біржі від

виробника або дилера, який уже придбав аналогічну кількість фізичного товару для покриття потенційних ризиків зниження ціни до моменту його доставки. Такі операції зазвичай здійснюються аграріями, торговцями та іншими посередниками, які закупають сировину для переробних заводів.

Відтак, комерційний агент або дилер здійснює покупку великої кількості сезонних продуктів (наприклад, зернових, цукру тощо) протягом відносно короткого часового інтервалу з метою надання своєчасної поставки згідно з потребами клієнтів. У випадку зниження цін на придбані товари до часу поставки, існує ризик зазнати фінансових збитків. Щоб цьому запобігти,

вони користуються хеджуванням.

Так, з метою зменшення можливих ризиків, дилер одночасно з покупкою реального продукту на ринку або від виробника проводить хеджування шляхом укладання угоди на продаж ф'ючерсних контрактів на аналогічну кількість товару. У випадку, коли такий торговець реалізує продукцію за ціною, нижчою за вартість закупівлі, він несе втрати від реальних товарів. Однак водночас, він реалізує ф'ючерсні контракти, які були продані за нижчими цінами, отримуючи таким чином прибуток.

Тому основна місія хеджування полягає у зменшенні волатильності, асоційованої з цінами на активи, вживаючи протилежні позиції до поточних активів інвестора. Натомість первинна ціль спекуляції – це отримання доходу, роблячи ставки на майбутні коливання активів.

Хеджування передбачає прийняття компенсаційної (тобто протилежної) позиції в інвестиціях, щоб збалансувати будь-які прибутки та збитки в базовому активі (тому, що забезпечує похідний інструмент). Займаючи протилежну позицію, хеджери намагаються захистити себе від того, що б не сталося, з точки зору зміни ціни, з активом, охоплюючи, так би мовити, всі основи [65].

Ідеальною ситуацією в хеджуванні було б змусити один ефект нівелювати інший. Це стратегія нейтралізації ризику.

Наприклад, що компанія спеціалізується на виробництві ювелірних виробів і має велике замовлення через шість місяців, для якого використовується багато золота. Компанія стурбована нестабільністю ринку золота і вважає, що ціни на золото можуть суттєво зрости найближчим часом.

Для захисту від цієї ступеневої невизначеності, компанія може придбати шестимісячний ф'ючерсний контракт на золото. Таким чином, у випадку зростання ціни на золото на 10%, ф'ючерсний контракт фіксує ціну, яка компенсує це зростання.

Як можна помітити, хоча хеджери забезпечені від усіх можливих втрат, вони також обмежені у потенційних прибутках. Їх портфель є диверсифікованим, проте все ж піддається систематичному ризику. В залежності від стратегії компанії та характеру її бізнесу, вона може вибрати хеджування для конкретних бізнес-операцій, щоб зменшити коливання свого прибутку і захистити себе від можливого ризику зниження.

Для зменшення імовірних ризиків інвестор диверсифікує свій портфель, використовуючи тактику зниження ф'ючерсних угод на ринку та придбання опціонів пут для довгострокових позицій у портфелі. За умови, якщо спекулянт виявляє такий ринковий рух, він має намір закортити біржовий індексний фонд (ETF) та ф'ючерсний договір на ринку, аби заробити на спаді цін. Стратегія довгого хеджування полягає у придбанні ф'ючерсних договорів з метою забезпечення ціни продажу відповідної кількості товару, яким трейдер не володіє, але планує його в майбутньому придбати.

Головна мета такого хеджування – уникнення можливих втрат від зростання цін на товари, угоди на які були вже укладені за фіксованою ціною, але товар ще не було закуплено [64].

Ця методика хеджування рекомендована для трейдерів і підприємств, що здійснюють переробку та консумують первинні товари. Наприклад, борошномельний комбінат уклав угоду на продаж борошна за певною ціною

із поставкою протягом двох місяців. Проте, через неможливість зберігання зерна на власних складах, компанія вирішила придбати пшеницю лише перед відвантаженням борошна, враховуючи процеси переробки, упакування та доставки продукції. Враховуючи ризик зростання цін на пшеницю під час її закупівлі, компанія придбала необхідну кількість ф'ючерсних контрактів на пшеницю на товарній біржі. Таким чином, якщо ціни на пшеницю підвищаться до моменту закупівлі, компанія зазнає втрат з реальної угоди, але одночасно реалізує свої ф'ючерсні контракти за більш високою ціною на біржі, використовуючи ці кошти для компенсації втрат [35]. Аналогічна ситуація станеться, якщо ціни на пшеницю спадуть: компанія втратить на ф'ючерсному ринку, але зекономить на реальному товарі під час його закупівлі.

Таблиця 2.4

Топ-10 товарних контрактів, якими торгували у 2021 році

Contract Name	Contract size	Exchange name	Обсяг 2021	Номінальна вартість 2021	Відкриті позиції 2021
Ф'ючерси на сталеву арматуру	10 метричних тон/лот	Shanghai Futures Exchange	655,986,710	5,059,811.71	2,553,290
Ф'ючерси на нафту Brent	10 метричних тон/лот	Moscow Exchange	579,590,791	405,320.86	1,249,240
Ф'ючерси на соевий шрот	10 метричних тон/лот	Dalian Commodity Exchange	360,388,172	1,945,925.64	2,214,455
Ф'ючерси на мазут	10 метричних тон/лот	Shanghai Futures Exchange	276,993,809	1,105,533.19	493,517
Ф'ючерси на сирю нафту	1000 барелів	CME Group	248,314,481	16598094.72	1866914
Ф'ючерси на срібло	15 кілограм/лот	Shanghai Futures Exchange	231,457,606	2,900,167.58	666,393
Ф'ючерси на соєву олію	10 метричних тон/лот	Dalian Commodity Exchange	229,383,502	3,156,111.65	802,216
Ф'ючерси на	10	Dalian	226,614,036	2,870,263.12	608,154

пальмову олію	метричних тон/лот	Commodity Exchange			
Ф'ючерси на гарячечатані рулони	10 метричних тон/лот	Shanghai Futures Exchange	220,715,917	1,806,355,88	1,015,803
Ф'ючерси на поліпропілен	5 метричних тонн/лот	Dalian Commodity Exchange	208,706,391	1,413,692.20	614,498

Джерело: побудовано автором на основі [68]

На підставі мети хеджування виділяють такі види звичайне (або чисте), арбітражне, селективне хеджування. Також зустрічається рутинне хеджування, до якого іноді звертаються фермери з США, спеціалізуючись на вирощуванні зернових культур і великої рогатої скотини. Існують ще такі методи як колективне селективне хеджування, корекційне хеджування (що зміщує фіксацію цін), а також хеджування через обмеженість капітальних ресурсів. Поява різних підходів до хеджування пов'язана з становленням і розвитком ф'ючерсних ринків та бірж.

Відмінність між реальною вартістю продукту в конкретному регіоні та вартістю відповідного ф'ючерсного договору на цей продукт відома як базис. Для розрахунку базису необхідно віднімати ф'ючерсну вартість від актуальної ціни товару:

$$\text{реальна ціна} - \text{ф'ючерсна ціна} = \text{базис}$$

Коли мова йде про базис, мається на увазі його зв'язок з найближчим контрактним місяцем ф'ючерса (або місяцем, найближчим до фактичної поставки, якщо інше не визначено).

Базис може мати позитивне чи негативне значення, в залежності від того, перевищує чи нижче фактична ціна ф'ючерсної.

Хеджування з використанням ф'ючерсних контрактів пропонує ряд переваг:

1. В ході хеджування спостерігається істотне зменшення цінового ризику при обороті товарами і цінними паперами. Даний процес сприяє

підтримці фінансової рівноваги бізнесу та мінімізує вплив коливань цін на сировину, валютні курси та інші параметри.

2. Хеджування не обмежує звичайну діяльність, надаючи стабільний ціновий захист без потреби реорганізації політики запасів.

3. Хеджування допомагає гнучкому плануванню, покращуючи управління запасами, незалежно від їх достатності чи дефіциту.

4. Хеджування також підтримує фінансові операції завдяки банківським позикам, обґрунтовуючи довіру до позик, які обслуговуються через ф'ючерсні контракти.

Оцінюючи переваги хеджування, варто підкреслити, що ключовим аспектом, який впливає на його ефективність, є економічна динаміка базису.

Термін "Базис" визначає розбіжність між ціною продукту на споживчому ринку в конкретний момент часу та його ціною на ф'ючерсному ринку.

За характером розбіжності, базис може бути нульовим, позитивним або негативним. При позитивному базисі ціни на реальному ринку вищі за ф'ючерсні, при негативному - зворотна ситуація. Якщо ціни на обох ринках однакові, базис є нульовим.

Узагальнюючи наведену інформацію, можна стверджувати, що хеджування виступає ключовим засобом фінансового захисту для учасників ринку, зменшуючи біржові ризики

НУБІП України

НУБІП України

РОЗДІЛ 3 ПРОБЛЕМАТИКА ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ Ф'ЮЧЕРСНОГО РИНКУ

3.1 Проблеми організації ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки

Організація ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки зіткнулася з численними викликами, що відображають глобальні зміни в економічному ландшафті. Глобалізація, технологічний прогрес, регуляторні зміни та зростання геополітичної напруги призвели до необхідності адаптації механізмів торгівлі, щоб відповідати новим реаліям. Ці виклики вимагають глибокого розуміння та аналізу, адже вони впливають на стабільність та прозорість ринку, а також на здатність учасників ринку захищатися від різноманітних ризиків. Розглянемо основні проблеми організації ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки (рис. 3.1).

Хеджування і спекуляція

Висока волатильність

Складність взаєморозрахунків

Технологічні виклики

Регуляторні зміни

Ліквідність деяких контрактів

Глобалізація та геополітичні фактори

Рис. 3.1. Основні проблеми організації ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки

Джерело: побудовано автором на основі [22]

Хеджування та спекуляція відіграють ключові ролі в організації ф'ючерсної торгівлі, але обидва підходи нерідко вступають у конфлікт, викликаючи проблеми в контексті сучасного розвитку економіки.

Початково ф'ючерсні контракти були створені як інструмент для хеджування. Аграрії, виробники та інші учасники ринку використовували їх, щоб зафіксувати майбутні ціни на свою продукцію, уникаючи ризику цінової волатильності. Однак із розвитком ринкової економіки спекулянтська активність стала домінуючою в об'ємах торгівлі ф'ючерсами.

Спекуляція призводить до збільшення ліквідності на ринку ф'ючерсів, що теоретично може полегшити процес хеджування для тих, хто дійсно хоче захиститися від ризиків. Проте спекулятивна активність також може спричинити надмірну цінову волатильність, яка не відображає реальних економічних умов або основних законів попиту та пропозиції. Це, в свою чергу, може ускладнити процес визначення реальної вартості активу для учасників ринку [19].

Крім того, спекулятивні дії можуть призводити до "міхурів" на ринках, коли ціни активів штучно завищуються, віддаляючись від їх істинної вартості. Це може призвести до збитків для тих, хто вважав ф'ючерсні контракти надійним інструментом хеджування.

З іншого боку, коли спекулянти покидають ринок у відповідь на несприятливі економічні умови, це може призвести до різкого зменшення ліквідності, що зробить процес хеджування більш вартісним та складним для зацікавлених сторін.

Також важливо враховувати, що в інтересах спекулянтів лежить короткостроковий прибуток, в той час як стратегії хеджування, як правило, зосереджені на довгостроковій перспективі. Це може призвести до конфлікту

інтересів між учасниками ринку, що в свою чергу може спричинити непередбачувані ринкові рухи.

В умовах глобалізації та зростаючої міжнародної конкуренції спекулятивні потоки капіталу стають ще менш передбачуваними. Раптові зміни в макроекономічних показниках однієї країни можуть мати каскадний

вплив на ф'ючерсні ринки інших країн через спекулятивні стратегії міжнародних інвесторів.

Таким чином, хоча хеджування та спекуляція є невід'ємними частинами ринку ф'ючерсів, вони можуть вступати у конфлікт, ускладнюючи організацію ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки.

Висока волатильність на ринках ф'ючерсів представляє собою серйозний виклик для ефективної організації ф'ючерсної торгівлі. Існуюча волатильність може бути викликана численними факторами, включаючи геополітичні напруги, макроекономічні зміни та технологічні інновації [24].

По-перше, геополітичні напруги часто призводять до нестабільності на глобальних ринках, яка відображається у волатильності цін на товари. Наприклад, конфлікти, що торкаються країн-експортерів нафти, можуть призвести до стрімких коливань цін на ф'ючерсні контракти на нафту.

По-друге, макроекономічні зміни також відіграють важливу роль. Нестабільність відсоткових ставок, інфляційні очікування та різні економічні показники можуть впливати на попит та пропозицію ф'ючерсних контрактів.

По-третє, технологічні інновації, особливо в сфері алгоритмічної торгівлі, можуть призводити до короткочасних коливань цін, оскільки велика кількість замовлень може бути виконана в короткі проміжки часу. Ці технологічні інновації можуть створювати "штучну" волатильність, яка не завжди відображає реальний стан ринку.

Волатильність на ринках ф'ючерсів може призводити до збільшення маржі, яка вимагається для утримання позицій, що збільшує вартість торгівлі для учасників ринку. Крім того, стрімкі коливання цін можуть призвести до

викликаних волатильністю втрат, коли позиції закриваються за примусовими стоп-лос ордерами.

Також висока волатильність може ускладнювати процес хеджування.

Торговці, які використовують ф'ючерси для хеджування позицій в основних товарах, можуть виявити, що їхні стратегії хеджування не працюють так ефективно, як очікувалося, через непередбачувані коливання цін.

Висока волатильність також впливає на переціню ризику серед учасників ринку. Торговці можуть ставати більш обережними у своїх стратегіях, що призводить до зниження обсягів торгівлі та може ускладнювати процес формування цін.

Враховуючи вищезазначене, висока волатильність є ключовою проблемою для ефективної організації ф'ючерсної торгівлі. Для вирішення цієї проблеми потрібно розробляти стратегії управління ризиками, покращувати технології моніторингу та адаптувати регуляторні рамки, щоб краще відображати сучасні умови ринку.

Складність взаєморозрахунків в контексті ф'ючерсної торгівлі стає критичною проблемою на сучасному етапі розвитку економіки. Це особливо важливо в контексті глобалізованого світу, де обсяги торгівлі ростуть, а учасники ринку урізноманітнюють свої портфелі інвестицій.

Однією з ключових характеристик ф'ючерсних контрактів є їх стандартизація, яка, як очікувалося, спрощує процес взаєморозрахунків.

Однак, з урахуванням багатого асортименту доступних продуктів, різних специфікацій контрактів та особливостей ринкового учасника, реалізація таких взаєморозрахунків може бути викликом.

Ключовою складовою цієї проблеми є необхідність узгодження позицій між контрагентами. У зв'язку з тим, що ф'ючерсні контракти мають визначений строк дії, потрібно враховувати часові рамки, обсяги та інші параметри для кожного контракту окремо [19].

Крім того, у сучасних умовах розвитку технологій та автоматизації процесів, правильний облік та взаєморозрахунки вимагають високоефективних систем, які здатні обробляти великі обсяги інформації в режимі реального часу. Це особливо стає важливим у ситуаціях високої волатильності, коли зміни позицій можуть відбуватися дуже швидко.

Водночас, існують різні валютні та юридичні аспекти, які потребують додаткової уваги при взаєморозрахунках. Різниця в часових поясах, валютних курсах, національних стандартах бухгалтерії та правових системах може суттєво ускладнити процес.

Також необхідно враховувати факт, що незважаючи на стандартизацію, деякі ф'ючерсні контракти можуть мати унікальні характеристики, які потребують індивідуального підходу під час взаєморозрахунків. Це може включати в себе специфічні умови поставки, особливості зберігання товару або інші нюанси.

Враховуючи всі вищезазначені аспекти, стає зрозуміло, що складність взаєморозрахунків у сфері ф'ючерсної торгівлі є серйозним викликом. Він вимагає не тільки вдосконалення технологічної бази, але і глибокого розуміння специфіки ринку, а також розробки ефективних механізмів для узгодження позицій між учасниками торгівлі.

Технологічні виклики в контексті організації ф'ючерсної торгівлі на сучасному етапі розвитку економіки представляють собою комплекс питань, які вимагають оперативного реагування та адаптації систем:

- Висока частота торгівлі (HFT): Інтеграція HFT-алгоритмів створює середовище, де мілі секунди вирішують, що може призвести до "флеш-крахів". Такі випадки мають потенційні ризики для стабільності ф'ючерсного ринку, оскільки вони можуть призвести до великих цінових відхилень протягом короткого часу [28].

НУБІП України

– Кібербезпека: З ростом цифровізації торгівлі, ф'ючерсами збільшується й ризик кібератак. Ці атаки можуть призвести до втрати великих обсягів даних, фінансових втрат та порушення довіри до системи.

– Інтеграція технологій блокчейн: Хоча технологія блокчейн має потенціал оптимізувати розрахункові операції та підвищити прозорість, її впровадження в сучасні системи представляє труднощі через стандартизацію, сумісність та регуляторні питання.

– Нестабільність та відмова технічних систем: Сучасна торгівля вимагає безвадного функціонування технічних систем. Любі відмови можуть призвести до втрати торговельних можливостей або неправильного виконання ордерів.

– Адаптація до нових стандартів: Швидке технологічне оновлення може вимагати від торговельних платформ і брокерів постійних інвестицій у модернізацію інфраструктури, що є фінансово витратно.

– Доступність та аналіз великих даних (Big Data): Хоча аналіз великих даних може надати учасникам ринку переваги, він також вимагає висококваліфікованих спеціалістів, високопродуктивних систем та засобів зберігання [41].

– Синтез традиційних та нових технологій: Інтеграція нових технологій з існуючими системами часто призводить до труднощів у сумісності та потреби в постійних технічних оновленнях.

– Конкуренція та технологічна гонка: Технологічний прогрес вимагає від учасників ринку постійного вдосконалення та адаптації, що може ставити під загрозу менш заможні або технологічно відставні компанії [37].

Технологічні виклики в організації ф'ючерсної торгівлі вимагають глибокого технічного розуміння та спроможності оперативно реагувати на зміни в технологічному ландшафті. Необхідність адаптуватися до цих викликів може визначати успіх або невдачу учасників на ринку ф'ючерсів.

Регуляторні зміни відіграють ключову роль у формуванні ландшафту ф'ючерсної торгівлі. Актуальність цього фактора зумовлена динамікою глобальних економічних процесів, які вимагають постійної адаптації правового регулювання.

По-перше, внесення змін до регуляторних актів часто супроводжується періодом нестабільності для учасників ринку. Нові вимоги можуть призвести до необхідності внесення змін до внутрішніх процедур, модернізації технічних систем та перегляду стратегій.

По-друге, інтенсивність і частота регуляторних змін можуть створити невизначеність для учасників ринку. Така невизначеність може обмежувати інвестиції в інновації та нові технології, оскільки компанії можуть вагатися інвестувати у нововведення, які можуть стати неактуальними внаслідок майбутніх регуляторних змін.

По-третє, деякі регуляторні ініціативи можуть спрямовуватися на збільшення прозорості та безпеки ринку, проте вони можуть непрямо впливати на ліквідність. Наприклад, збільшення вимог до резервів для учасників ринку може зменшити їх можливості для торгівлі, що, у свою чергу, може призвести до зменшення обсягів торгівлі та ліквідності.

По-четверте, гармонізація регуляторних стандартів між різними юрисдикціями стає складним завданням. Глобальний характер ф'ючерсної торгівлі вимагає від учасників ринку дотримання правил різних регуляторних органів, що може призвести до конфліктів норм та подвійного регулювання.

По-п'яте, регуляторні зміни можуть призводити до збільшення вартості участі на ринку. Витрати на відповідність стандартам, навчання персоналу, а також потреба у консультативних послугах для адаптації до нових правил, можуть суттєво вплинути на рентабельність діяльності компаній.

Враховуючи вищезазначене, регуляторні зміни є двостороннім фактором для ринку ф'ючерсних контрактів. З одного боку, вони спрямовані на забезпечення стабільності, прозорості та захисту інвесторів. З іншого

можуть призвести до ряду проблем, що ускладнюють діяльність учасників ринку та впливають на їх конкурентоспроможність.

Ліквідність ф'ючерсних контрактів відіграє ключову роль у функціонуванні ринку ф'ючерсів. Вона визначає швидкість та вартість, з якою учасник ринку може відкрити або закрити позицію без значущого впливу на ринкову ціну. На сучасному етапі розвитку економіки спостерігається проблема з недостатньою ліквідністю деяких ф'ючерсних контрактів, що стає перешкодою для ефективної організації ф'ючерсної торгівлі [45].

Недостатня ліквідність певних контрактів може бути пов'язана з рядом причин. По-перше, обмежений обсяг торгів. Якщо контракт не є популярним серед учасників ринку, це призводить до невеликої кількості угод, що, в свою чергу, знижує ліквідність. Відсутність активних покупців та продавців може призвести до значних відхилень у цінах та збільшити spread між цінами купівлі та продажу.

По-друге, відсутність стандартизації деяких контрактів. Коли ф'ючерсні контракти не стандартизовані або мають особливі умови, це може знизити інтерес до них з боку потенційних учасників ринку. Відсутність однакового розуміння умов контракту може призвести до меншої готовності торгувати цим контрактом.

Також недостатня ліквідність може бути результатом невпевненості у галузевому або макроекономічному контексті. У разі коливань ринку або невизначеності у галузевих перспективах, учасники ринку можуть утримуватися від торгівлі певними контрактами, що призводить до зниження ліквідності.

Ці фактори взаємодіють, призводячи до складних наслідків для учасників ринку. Недостатня ліквідність може збільшити вартість торгівлі через вищі spread та може обмежити можливість швидкого входу або виходу з позиції [42]. Це ставить торговців у невигідне положення, особливо у

випадках коливань ринку, коли швидке закриття позиції може бути критично важливим.

В контексті сучасного розвитку світової економіки глобалізація визначає інтеграцію національних ринків у єдиний світовий, що призводить до збільшення взаємодії та взаємозалежності між країнами. Однак, ця взаємодія створює нові виклики для організації ф'ючерсної торгівлі, зокрема через вплив геополітичних факторів.

Геополітичні події, такі як торгові війни, санкції, політичні конфлікти або навіть зміни в уряді, можуть призвести до коливань у вартості базових активів, що лежать в основі ф'ючерсних контрактів. Такі зміни можуть бути непередбачуваними та раптовими, що ускладнює процес хеджування та прогнозування ризиків на ринках ф'ючерсів.

Додатково, глобалізація підвищує залежність від зовнішньоекономічних ринків. Це змушує учасників ф'ючерсної торгівлі адаптуватися до нових умов, враховуючи різницю в часових поясах, нормативно-правових особливостей та культурних відмінностей.

Геополітична нестабільність може впливати на ліквідність окремих ф'ючерсних контрактів, особливо якщо вони пов'язані з товарами чи ресурсами, що є предметом міжнародних дискусій або конфліктів. Зменшення ліквідності може призвести до збільшення спредів та зростання вартості укладення та виконання контрактів.

Також, геополітичні ризики можуть призвести до зміни валютних курсів, що в свою чергу впливає на вартість ф'ючерсних контрактів, особливо тих, що виражені в іноземній валюті. Це може призвести до непередбачених втрат для учасників ринку, які не врахували можливість таких коливань.

Враховуючи глобалізацію, учасникам ф'ючерсного ринку необхідно зосереджувати увагу на макроекономічних індикаторах не лише своєї країни, але і ключових економік світу. Це створює додатковий тиск на аналітичні відділи компаній та потребує високої кваліфікації спеціалістів.

Глобалізація та геополітичні фактори суттєво впливають на організацію ф'ючерсної торгівлі. Вони вносять додаткові ризики та виклики, які потребують глибокого аналізу, прогнозування та адаптації стратегій торгівлі для ефективного управління цими ризиками на сучасному етапі розвитку економіки.

Отже, аналізуючи сучасний етап розвитку економіки та ф'ючерсну торгівлю, можна виділити ряд ключових проблем, які мають прямий вплив на організацію та ефективність цієї діяльності.

Хеджування і спекуляція, будучи двома основними стратегіями на ринку ф'ючерсів, набувають нового змісту в умовах змінної глобальної економічної ситуації. Хеджування, яке спрямоване на зменшення ризиків, може не завжди працювати ефективно через високу волатильність ринків, тоді як спекулятивні дії можуть призвести до подальших коливань цін.

Висока волатильність, в свою чергу, зумовлена численними факторами, включаючи геополітичні події, що стає причиною складності взаєморозрахунків між учасниками ринку.

Технологічні виклики, такі як потреба в сучасних системах управління ризиками та торгівлею, додатково ускладнюють ситуацію, вимагаючи від компанії інвестицій в інновації та освіту своїх співробітників.

Регуляторні зміни, які спрямовані на забезпечення прозорості та стабільності ринку, можуть водночас вводити нові обмеження, які потребують адаптації стратегій торгівлі.

Ліквідність деяких контрактів може стати проблемою в умовах глобальної нестабільності, коли деякі активи стають менш привабливими для інвесторів.

Глобалізація та геополітичні фактори, як уже зазначалося, впливають на міжнародні ринки, вносячи додаткові ризики та виклики для учасників ф'ючерсної торгівлі.

Враховуючи вказані аспекти (Рис. 3.1), можна прийти до висновку, що сучасний ф'ючерсний ринок вимагає детального дослідження та оптимізації стратегій контролю ризиків для забезпечення продуктивної і стабільної роботи в умовах невинних коливань.

На сьогоднішній день ф'ючерсна біржа представляє собою відомий фінансовий інститут, який може стати доповненням до банківських кредитів під час реалізації та збереження продукції. Цей інструмент слугує для перерозподілу створеної додаткової вартості в інвестиційному секторі.

Завдяки можливості коригування цін на продукцію, капітал та валюту, організації, що активно користуються ф'ючерсами, отримують конкурентні переваги. Д. Сандерс, видатний американський дослідник ф'ючерсного ринку, в своїх наукових роботах зазначав, що «ф'ючерсні ринки є розвитком традиційних ринків, які виникли під впливом еволюційних змін» [7].

Ф'ючерсна комерція спрямована на цінові різниці, з метою отримання доходу з цих коливань. З однієї сторони, використовуються доступні ресурси як резервний капітал при можливому ціновому спаді; з іншої сторони, це не лише область капіталовкладень, але й додатковий ресурс кредитування для фінансової діяльності. Сучасна роль ф'ючерсних бірж посилюється, адже сюди спрямовується велика частина інвестицій.

Основним чинником поточних економічних перетворень є девальвація паперової валюти, яка тісно пов'язана з біржовою діяльністю. Типове для такої ситуації «переміщення капіталу» в товари спонукає інвесторів керувати своїми активами через ф'ючерсні контракти. Для інвесторів привабливим є перетворення швидко знецінюючихся валют в товарні активи. Варто також зазначити, що спостерігається зростання взаємодії між ф'ючерсними біржами та банковою сферою.

За минулі 10-15 років банки розвинутих держав активно вивчали можливості ф'ючерсної комерції. Привабливість високодохідних позик, виданих спекулянтам та хеджерам для таких операцій, стала для них

актуальною. Процент за цією категорією кредитів перевищує стандартні ставки. Деякі банкові установи непосредньо займаються валютними операціями та обслуговуванням валютних резервів дорогоцінних металів [21].

Щодо географічної розташованості ф'ючерсних бірж, то вони сконцентровані в провідних економічних регіонах світу: США, Великобританії, Японії. Найбільший учасник ринку - Північна Америка (65%), за нею йде Європа (27,8%), а потім країни Азії та Океанії (4,3%) (рис. 3.2) [6].

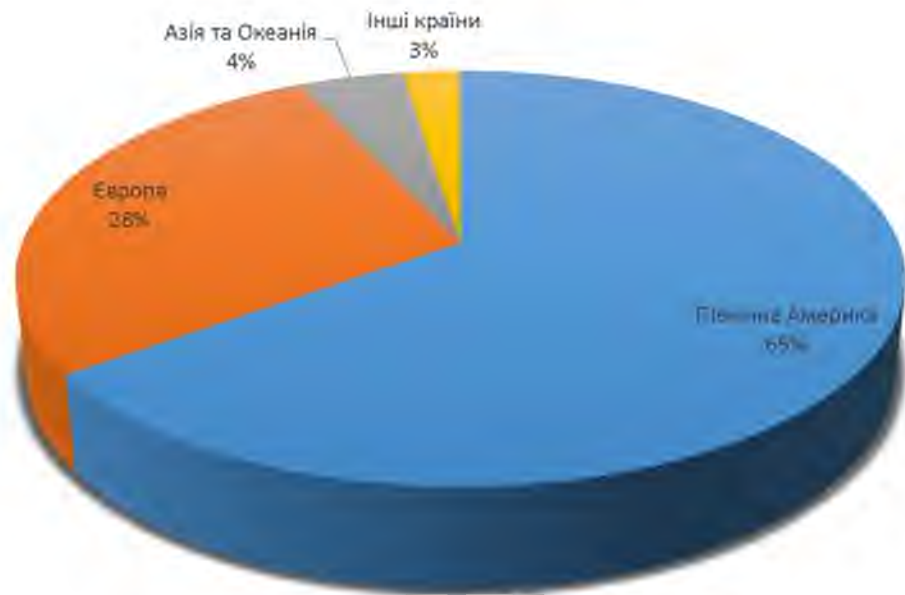


Рис. 3.2. Частка ринку основних бірж

Джерело: побудовано автором на основі [32]

Динамічні зміни у ф'ючерсній торгівлі формуються під впливом численних чинників, до ключових з яких належать:

– загальний стан ринкової економіки та специфіка її валютно-фінансової структури;

– інтродукція нових видів товарів, оптимізація методик торгівлі та сучасних біржових технологій;

– конкурентне середовище, характеристика реального ринку та міжнародні угоди;

– циклічність виробничого процесу, обсяги товарного виробництва;

– інтенсифікація інтеграційних зв'язків та динаміка матеріальних обігів;

– ступінь державного нагляду та особливості монополізації на ф'ючерсному ринку.

На основі аналізу, можемо визначити декілька ключових напрямів

розвитку ринку:

– перехід від товарних до фінансових ф'ючерсів. Відміна золотого стандарту, зросла волатильність валютних курсів між долларом та європейськими валютами спричинила посилення акценту на фінансових інструментах, таких як акції, облігації, депозитні свідоцтва та векселі;

– монопольне керування виробництвом та розподілом. Монопольні позиції у виробництві та дистрибуції товарів мають великий вплив на ф'ючерсний ринок. Деякі економісти вважають появу ф'ючерсних ринків за "комерційний переворот", який надає динаміку економічному росту.

Транснаціональні корпорації фокусуються головним чином на сільськогосподарських ресурсах та продуктах харчування. Це сприяє підвищенню торговельної цінності продукції. Готова продукція приходить на ринок як комерційний капітал, що реагує на ринкові зміни, і ці ринкові зміни в свою чергу визначають страхові стратегії через обмінні операції. Ф'ючерсні торги неперервно модернізуються і фокусуються у головних фінансових хабах, що відіграють провідну роль на світовій арені;

– механізм формування цін. Ф'ючерсний ринок безпосередньо корелює з фінансовими показниками на біржі. Новітні біржі змінили стабільні процентні ставки на користь плаваючих ставок. Валютні коливання відображаються у діяльності західних ф'ючерсних ринків. Нестабільність

процентних ставок разом зі значними ціновими коливаннями акцій привела до введення нових фінансових операцій і контрактів, заснованих на акційних індексах;

– збільшення інтересу до ф'ючерсних контрактів на нафтові продукти.

За недавній час відбулися важливі трансформації у нафтовій торгівлі.

Ф'ючерсні контракти з різною тривалістю – від місяця до декількох років – стали надзвичайно популярними. Нині, основний обсяг товарних ф'ючерсів відноситься до палива, мастил та металів, у той час як продукція сільськогосподарства, така як пшениця, кава чи цукор, з'являється менш

часто.

Динаміка розвитку ф'ючерсної торгівлі значною мірою визначається рядом ключових факторів, зокрема станом ринкової економіки, валютно-фінансовою системою, конкуренцією, періодичністю виробництва та рівнем державного контролю. Сучасний ф'ючерсний ринок переживає значні трансформації, включаючи перехід від товарних до фінансових ф'ючерсів через глобальні валютні коливання і вплив цінних паперів. Також спостерігається монополізація виробництва, зміна системи ціноутворення з фіксованих на плаваючі процентні ставки та зростаюча популярність

ф'ючерсних контрактів на нафту. Зміни у відносинах на ф'ючерсному ринку підкреслюють важливість його ролі в сучасній економіці та необхідність постійного моніторингу та адаптації до нових умов [16].

3.2 Передумови організації ф'ючерсної торгівлі в Україні

Розширення ринкових зв'язків в Україні стало каталізатором для формування потенційних товарних, валютних та біржових ринків. На сучасному етапі, ф'ючерсні операції мають перевагу над іншими формами біржової діяльності.

В актуальний час, Україна має змогу адаптувати міжнародний досвід у сфері ф'ючерсної біржової торгівлі. Основна виклики полягає в обмеженості ресурсів українських виробників у порівнянні з їх західними партнерами.

Додатково, деякі специфічні для України угоди відсутні на глобальних ф'ючерсних ринках, хоча вони важливі для вітчизняних підприємців [2].

Затримка у формуванні ф'ючерсного ринку в нашій країні пов'язана із викликами становлення ринкової економіки, відсутністю необхідної бази для ф'ючерсної торгівлі, потребою в висококваліфікованих спеціалістах,

інфляційними процесами та кризою у виробництві. Однією з основних перепон у розвитку ф'ючерсної торгівлі є недостатній рівень ринкових відносин та їхнє середовище [1].

Українські біржові організації активно працюють над впровадженням ф'ючерсних контрактів. На сьогоднішній день формуються контракти на нафтопродукти, кольорові метали, зернові культури, інші товари та валюти.

2 серпня 2017 р. у Києві та Миколаєві «Українська біржа» в співпраці з Державним агентством резерву ввела в обіг ф'ючерсні контракти на зерно в рамках аграрного ринку. Ці контракти знаходять попит серед трейдерів, які

отримують доходи з коливань цінних індикаторів на коротко- та довготривалі періоди.

Завершивши впровадження технологічних аспектів торгівлі ф'ючерсами на пшеницю, «Українська біржа» була готова розглядати можливість торгівлі контрактами на інші сільськогосподарські культури,

зокрема кукурудзу [3].

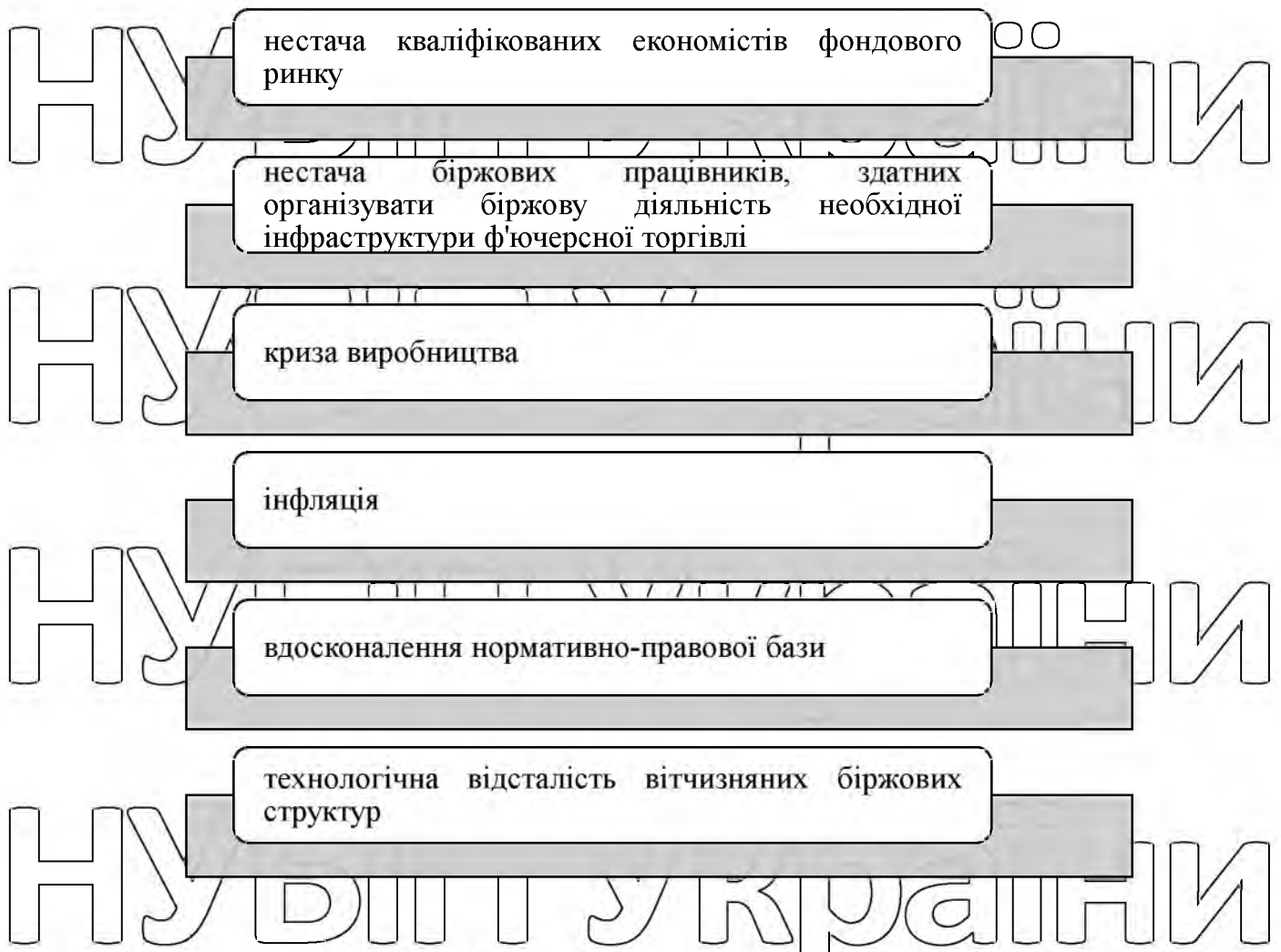


Рис. 3.3. Основні проблеми ф'ючерсної торгівлі в Україні

Джерело: побудовано автором на основі [40]

Одним із основних чинників, що стримує розгортання ф'ючерсної комерції в Україні, є недостатній розвиток ринкової інфраструктури та взаємовідносин у цій сфері. В Україні структура ф'ючерсного ринку є недостатньо розвиненою, що заважає залученню безлічі підприємств, установ та різноманітних груп населення до участі в такій торгівлі. В багатьох організаціях та підприємствах відсутні професіонали, які розуміють значущість і механізми ф'ючерсної торгівлі. Зазвичай, немає спеціалістів з ринкової економіки, які б могли активно взяти участь в біржових операціях.

Основними цілями використання ф'ючерсних договорів є забезпечення захисту від ризиків (хеджування) та отримання спекулятивного доходу.

Існують реальні перспективи для росту ф'ючерсного ринку в Україні. Проте відсутність добре структурованого законодавства, політичні коливання, обмежена ліквідність акційного ринку та нечіткість у правилах ф'ючерсної торгівлі є серйозними перепонами для його подальшого розвитку.

У такому контексті, ф'ючерсна торгівля могла б відіграти вирішальну роль. Зростання об'ємів торгівлі ф'ючерсними договорами значно позитивно відіб'ється на регулюванні інфляції, встановленні актуальних цін і валютних курсів, а також прогнозуванні ринкової ситуації.

На даний момент на ф'ючерсному ринку нашої біржі доступні для купівлі та продажу такі ф'ючерси:

- на індекс акцій України (UX),
- відносно курсу долара США до української гривні (DX);
- відносно курсу євро до долара США (DE);
- за вартістю однієї тройської унції очищеного золота (GOLDU).

Додатково, у 2020 році було укладено 408 договорів на загальну суму 11,6 млн. грн. [44]

Не можна ігнорувати зусилля, які доклали Чиказька комерційна біржа та Euronext для розповсюдження інформації про операції з ф'ючерсами в Україні. Освітні семінари, організовані цими провідними світовими біржами для фахівців з України, а також їхні конкурентні позиції щодо української аграрної продукції і взаємодія з нами є дуже корисними для розвитку нашого сучасного ринку деривативів. Проте деривативні операції з української агропродукції повинні проводитися на внутрішніх біржах, а не зарубіжних.

Наша країна, яка володіє 40% всіх світових чорноземів та вже займає позицію ключового експортера ряду сільськогосподарських товарів, має змогу і має встановлювати глобальні ціни на цю важливу продукцію.

Відповідно до даних за 2019-2020 рік, Україна зайняла позицію другого світового експортера зерна після США. Згідно з даними Міністерства аграрної політики США, в 2019-2020 році Україна зайняла друге місце у

списку експортерів за кількістю вивезеного ячменю, четверте місце - кукурудзою, та п'яте місце - пшеницею.

Після підписання Додатка до зернової угоди про максимальний обсяг експорту в 2020/2021 році, Україна прийняла на себе зобов'язання вивезти 17,5 млн тон пшениці та 1 тисячу тон жита.

В 2020 році в Україні було зібрано 65,4 млн тон зернових та бобових на загальній площі 15,3 млн га. За період з 1 липня 2020 року до 18 січня 2021 року Україна вже експортувала приблизно 27,57 млн тон таких культур. З них 12,75 млн тон становить пшениця, 3,89 млн тон - ячмінь, 10,52 млн тон - кукурудза та 81,2 тис тон пшеничного борошна [10].

Щоб впровадити механізми ф'ючерсної торгівлі в Україні, важливо виконати комплекс організаційних та законодавчих ініціатив, уникнути численних помилок та викликів на шляху до досягнення цієї мети. Ключовою передумовою є глибоке осмислення роботи цих механізмів, засад їх ефективності та контролю з боку відповідних організацій, установ та конкретних осіб.

Іншим аспектом розвитку ф'ючерсної торгівлі є її законодавче забезпечення.

Зокрема, з 1 липня 2021 року в Україні набрав чинності Закон "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки". До цього моменту український товарний біржовий ринок був розсіяний (більше 500 зареєстрованих товарних бірж), з деформованою ліквідністю, де, наприклад, біржові пропозиції по нерухомості в багатьох випадках реалізовувалися повністю [20].

На основі нововведених правил, фондові біржі тепер мають ліцензійні умови, з контролем з боку НКЦПФР, який встановлює стандарти для їх діяльності та проводить інспекції. Це дозволило упорядкувати діяльність в даному напрямку, оскільки раніше не існувало ясних критеріїв для роботи

бірж. Зламання цих умов може призвести до втрати ліцензії та інших негативних наслідків [28].

Враховуючи, що стандарти для вітчизняних фондових бірж стали подібними до суворих європейських норм, не дивно, що за рік у Україні лише 3 фондові біржі змогли отримати відповідні ліцензії.

В цілому сучасний рівень законодавчого забезпечення біржової торгівлі в Україні демонструє певні недоліки та відсутність систематизованого підходу до управління біржовими операціями.

Отже, є необхідність вдосконалення нормативної бази через створення та прийняття нових законодавчих ініціатив, а також реформування існуючих документів. Зокрема, прийняття Закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» свідчить про позитивні зрушення в реформації фондового ринку України до відповідності міжнародним стандартам.

На жаль, державні органи спостерігають за діяльністю фондового ринку без належної уваги. Зокрема, з 2016 року детальна статистика торгів у контексті біржових угод не фіксується, залишаючи тільки загальний підрахунок оптової торгівлі без деталізації за окремими товарними біржами.

В умовах відсутності докладної офіційної статистики і виходячи з оцінок експертів фондового ринку, можна відзначити, що на початок 2021 року в Україні діяло 620 товарних бірж. Однак, багато з них зазнають кризи, і їх діяльність призупинена. Реальна кількість активних та зареєстрованих бірж значно відрізняється.

Отже, хоча і є значна кількість зареєстрованих товарних бірж, вони не впливають на обсяги торгівлі та процес формування цін на біржові товари.

Обмеженість деталізованої статистичної данини про стан товарних бірж, відсутність інформації про конкретні біржі та різноманітність їх основних видів діяльності, а також торгівля як стандартизованими, так і нестандартизованими товарами без торгівлі ф'ючерсами та опціонами

свідчать про низький рівень розвитку товарно-біржової діяльності в Україні [4].

Фондовий ринок України відзначається обмеженістю доступних біржових інструментів. В контексті всієї палітри фінансових інструментів на національних біржах представлено лише вузький їх асортимент з обмеженими можливостями отримання прибутку [2].

Більшість угод, які укладені, є спотовими (85%), тоді як форвардні угоди складають лише 15% біржового обороту. При цьому, торгівля за допомогою ф'ючерсних контрактів та опціонами практично не існує.

Основним недоліком фондового ринку в Україні є застаріла технічна база наших бірж. На жаль, багато з них користуються несучасними технологіями і простішими електронними інструментами для торгівлі.

Незалежно від численних труднощів, з якими стикається біржова діяльність в Україні, важливо відзначити, що більшість з них можливо вирішити.

Ми вважаємо, що для формування розвиненого фондового ринку в Україні та покращення ринкової інфраструктури необхідно:

- запровадження оптимального законодавства, яке б спонукало до зростання обсягів біржових операцій, конкурентоспроможності та ліквідності ринку;
- запобігання зростанню числа бірж на товарному ринку, акцентуючи увагу на конкретних торгових інструментах;
- формування і забезпечення ефективних біржових процесів та їх надійного супроводу;
- організація освітніх програм з метою залучення нових учасників та інформування їх про переваги біржової торгівлі.

Фондовий ринок України знаходиться на етапі розвитку, де спостерігається ряд проблем, основними з яких є технологічна застарілість та недостатній рівень ліквідності. Спотові угоди домінують, тоді як інші торгові

інструменти, такі як ф'ючерси та опціони, майже відсутні на ринку. Однак, необхідно підкреслити, що ці виклики є розв'язними, і вже зараз є конкретні пропозиції щодо їх подолання.

Оновлення технологічної бази та адаптація до сучасних світових стандартів можуть зробити фондовий ринок України більш конкурентоспроможним та привабливим для інвесторів. Це також стане стимулом для вітчизняних компаній вдосконалювати свої бізнес-процеси і шукати можливості для росту. Інтеграція з міжнародними біржовими платформами та освітні програми для потенційних учасників ринку можуть сприяти зростанню обізнаності серед вітчизняних виробників та інвесторів. У відповідному середовищі, де існують чіткі правила гри і сучасні інструменти, фондовий ринок України має великий потенціал для розвитку.

3.3. Шляхи удосконалення сучасного ф'ючерсного ринку

Шляхи удосконалення ф'ючерсного ринку в Україні вимагають комплексного підходу для створення стабільного та привабливого середовища для інвесторів і учасників ринку. Удосконалення може охоплювати аспекти регулювання, технологічних інновацій, розвитку інфраструктури, та забезпечення прозорості та ліквідності. Нижче представлено обґрунтовану відповідь на дане питання.

1. Регулювання та Законодавство:

➤ Створення Прозорих Правил:

Удосконалення правового середовища для ф'ючерсних ринків, з визначенням чітких правил і обмежень, що сприяє стабільності та відповідальності.

➤ Захист Інвесторів:

- Вдосконалення механізмів захисту прав інвесторів, включаючи забезпечення доступу до інформації та ефективність системи врегулювання [16-17].

➤ Аудит та Моніторинг:

- Запровадження ефективної системи аудиту та моніторингу для перевірки відповідності учасників ринку встановленим правилам та стандартам [46].

- Впровадження незалежних аудиторських служб для регулярного оцінювання діяльності учасників та забезпечення дотримання стандартів

2. Технологічні Інновації:

➤ Впровадження Блокчейн-Технологій:

- Використання технології блокчейн для створення розподіленого реєстру угод, що забезпечить високий рівень безпеки та непереборності даних.

- Створення "розумних контрактів" на основі блокчейн, що автоматизує та полегшує виконання умов угод [16-17;22].

➤ Штучний Інтелект у Торгівлі:

- Використання алгоритмів машинного навчання для прогнозування ринкових тенденцій та ризиків.

- Розробка та впровадження технологій "рекомендаційних систем", що допомагають трейдерам приймати більш обдумані рішення.

➤ Електронні Торговельні Платформи:

- Створення інноваційних електронних платформ для ф'ючерсної торгівлі, що дозволяють швидше виконання угод та зменшення витрат.

- Впровадження мобільних додатків для торгівлі, що робить участь на ф'ючерсному ринку більш доступною та зручною

➤ Кібербезпека:

- Розробка та впровадження передових систем кіберзахисту для захисту фінансових даних та особистої інформації учасників ринку.

- Застосування технологій анонізації даних для забезпечення конфіденційності угод та стратегій трейдерів.

➤ Інтеграція API та Фінтех-Рішень:

- Взаємодія з фінтех-компаніями для створення інноваційних фінансових продуктів, які можуть бути торговані на ф'ючерсному ринку.

- Впровадження API для легкого з'єднання ф'ючерсного ринку з іншими фінансовими інструментами та сервісами

3. Інфраструктура та Ліквідність:

➤ Розвиток Інфраструктури:

➤ Інвестиції у розвиток інфраструктури, включаючи технічні системи, що підтримують торгівлю, та створення передових даних.

➤ Стимулювання Ліквідності:

➤ Впровадження заходів для стимулювання ліквідності, таких як сприяння ринкумейкерам та програмам постачальників ліквідності [46].

4. Освіта та Навчання:

➤ Програми для Інвесторів:

- Розробка освітніх програм та ресурсів для інвесторів щодо ризиків та можливостей ф'ючерсного ринку.

➤ Підготовка Професіоналів:

➤ Забезпечення доступу до навчання та курсів для професіоналів, які працюють на ринку ф'ючерсів [37]

5. Глобальна Співпраця:

- Участь в Міжнародних Організаціях: Активна участь в міжнародних організаціях та взаємодія з іншими країнами для обміну найкращими практиками та вирішення загальних проблем.

- Гармонізація Стандартів: Праця над гармонізацією стандартів та процедур з іншими глобальними ф'ючерсними ринками.

6. Аналіз та Дослідження:

➤ Обсяговий та Ліквідний Аналіз:

- Проведення обширного аналізу обсягів угод на ф'ючерсних ринках для виявлення тенденцій та потенційних точок входу або виходу.

- Дослідження ліквідності ринку та визначення факторів, що впливають на неї, з метою покращення торговельних умов.

➤ Технічний Аналіз та Сигнали:

- Аналіз технічних індикаторів та паттернів цінової динаміки для прогнозування можливих змін на ринку.

- Вивчення алгоритмів генерації та інтерпретації сигналів для трейдерів та аналіз їхньої ефективності [28].

➤ Фундаментальний Аналіз:

- Оцінка впливу економічних та політичних подій на ринок для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень.

- Дослідження фінансових звітів та ключових показників компаній, що представлені на ф'ючерсних ринках [48].

➤ Ризиковий Аналіз:

- Визначення та категоризація ризиків, пов'язаних із торгівлею на ф'ючерсному ринку [41].

- Аналіз інструментів та стратегій для зменшення ризиків та оптимізації портфеля.

➤ Психологічний Аспект Торгівлі:

- Вивчення психологічних аспектів прийняття рішень у трейдерській діяльності.

- Аналіз впливу емоцій на процес ухвалення рішень та розробка стратегій контролю над ними.

➤ Системи Торговельного Управління:

- Дослідження ефективності різних систем торговельного управління та їхній вплив на результативність трейдера.

- Визначення оптимальних стратегій розподілу капіталу та управління ризиками [28].

Узагальнюючи, розвиток ф'ючерсного ринку в Україні вимагає системного та добре-продуманого підходу для створення сприятливого середовища для розвитку фінансових інструментів та залучення різних класів інвесторів. Ключовим елементом є співпраця між урядовими органами, регуляторами, фінансовими установами та гравцями ринку. Запровадження інновацій та забезпечення прозорості сприятиме відновленню та стабілізації ф'ючерсного ринку, роблячи його більш привабливим для інвесторів.

Аналіз та Дослідження

Глобальна Співпраця:

Регулювання та Законодавство

Технологічні Інновації

Інфраструктура та Ліквідність

Освіта та Навчання

Рис. 3.3. Ключові напрямки удосконалення ф'ючерсного ринку в Україні

Джерело: побудовано автором на основі [40-48]

Удосконалення ф'ючерсного ринку в Україні може також сприяти диверсифікації ризиків та збільшенню доступності фінансових інструментів для українських підприємств. Залучення нових учасників і покращення ліквідності ринку позитивно вплине на конкурентоспроможність та розвиток країни. Важливим етапом у цьому процесі є не лише впровадження нових

продуктів, але й активна просвіта серед бізнесу та інвесторів про можливості та переваги участі на ф'ючерсному ринку.

Врахування світових трендів у фінансовій сфері, таких як розвиток технологій блокчейну та цифрові інновації, може відкрити нові перспективи для ф'ючерсного ринку в Україні. Співпраця з міжнародними організаціями та прийняття кращих практик з інших країн може прискорити розвиток та модернізацію українського ф'ючерсного ринку.

Загальний успіх удосконалення ф'ючерсного ринку в Україні залежатиме від впровадження комплексу заходів, які сприятимуть стабілізації, розширенню можливостей та підвищенню довіри учасників ринку. Постійна адаптація до змін у глобальній економіці та управління ризиками буде визначальним елементом успішного функціонування ф'ючерсного ринку в Україні в довгостроковій перспективі.

Крім того, важливим аспектом удосконалення ф'ючерсного ринку є впровадження та підтримка стандартів корпоративного управління. Чіткі принципи та відповідальна практика сприятимуть підвищенню довіри інвесторів та зменшенню ризиків. Забезпечення прозорості та відкритості в управлінні ф'ючерсним ринком сприятиме вирішенню питань конфіденційності та корупції.

Особлива увага також повинна бути приділена розвитку альтернативних фінансових інструментів, таких як опціони та інші деривативи, які можуть доповнювати існуючий асортимент ф'ючерсів. Розширення інструментарію дозволить інвесторам більш ефективно управляти ризиками та відкривати нові можливості для прибуткового інвестування.

Удосконалення інформаційної бази та статистичної звітності є ще однією ключовою складовою. Забезпечення доступу до актуальних та достовірних даних є важливим для прийняття обґрунтованих рішень учасниками ринку. Розвиток технологічних платформ для збору та аналізу даних сприятиме ефективному функціонуванню ф'ючерсного ринку.

Для забезпечення стабільності ф'ючерсного ринку, важливо враховувати економічні та політичні фактори. Розробка стратегій управління ризиками, спрямованих на адаптацію до змін у макроекономічному середовищі, буде ключовою для уникнення великих коливань та негативного впливу зовнішніх чинників.

Наприкінці, важливо підкреслити значення партнерства між публічним і приватним секторами для досягнення цілей удосконалення ф'ючерсного ринку в Україні. Обмін досвідом та ресурсами сприятиме створенню стійкого та конкурентоспроможного ринкового середовища.

Загалом, впровадження цих шляхів удосконалення ф'ючерсного ринку в Україні вимагатиме взаємодії всіх зацікавлених сторін, включаючи уряд, регуляторів, учасників ринку та інвесторів, з метою сприяння стійкому економічному зростанню та розвитку фінансового сектору.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

ВИСНОВКИ

НУБІП України

З проведеного дослідження можемо зробити наступні висновки:

1. Ф'ючерсний контракт представляє собою типову угоду, що здійснюється на товарних та фондових ринках. Ця угода фіксує обов'язок сторони купувати (або продавати) активи за визначеними умовами в майбутньому за ціною, що була узгоджена на момент укладення контракту. Зазначимо, що кожна із сторін може відкликати своє зобов'язання тільки за певними умовами: або з згодою другої сторони, або в ситуаціях, окреслених в цивільному кодексі. Також покупцям надається можливість перепродати такий контракт іншим без потреби затвердження умов з продавцем. Ці контракти використовуються як для спекуляцій, так і для захисту від фінансових ризиків. В той час як спекулянти активно купують та продають ф'ючерси, маючи на увазі потенційний прибуток, хеджери використовують їх для мінімізації ризиків.

2. Ф'ючерсні угоди застосовуються двома основними групами учасників ринку: хеджерами та спекулянтами. Хеджери, які часто є виробниками або покупцями базових активів, використовують ф'ючерсні контракти для стабілізації цін, з метою забезпечення покупця встановлення захищеної ціни, незалежно від ринкових коливань. Спекулянти, з іншого боку, діють як незалежні інвестори або трейдери. Їх діяльність на ринку може базуватися на власних коштах або від імені третіх осіб, таких як брокерські компанії. Ці учасники торгують ф'ючерсами аналогічно тому, як вони оперують акціями або облігаціями.

3. Якщо дивитися на історичний аспект розвитку світових фондових ринків, можна побачити перехід від традиційної біржової торгівлі до сучасних електронних систем ф'ючерсної торгівлі. Додаткові дослідження показують, що використання ф'ючерсної торгівлі в різних регіонах світу суттєво впливало на формування ринкової динаміки.

НУБІП України

4. Ринок ф'ючерсів складається з трьох ключових елементів: біржі, розрахункової палати та мережі біржових складів.

1) Біржа діє як централізоване місце для здійснення операцій, єднуючи некомерційні елементи з метою організації та координації всіх аспектів ф'ючерсної діяльності, включно з розрахунковими палатами, учасниками та аналітичними службами.

2) Розрахункова палата відіграє важливу роль у системі біржової торгівлі, гарантуючи дотримання умов ф'ючерсних договорів та проведення фінансових операцій між сторонами. У рамках цього процесу обидві сторони взаємодіють безпосередньо з розрахунковою палатою, яка також контролює виконання угод.

3) Мережа біржових складів об'єднує юридичних осіб, що виступають окремо від біржі, проте являються її членами. Ці склади займаються зберіганням продуктів, які доставляються за угодами, у відповідності до вимог біржі.

5. Спекулянти на біржі допомагають регулювати ціни на ф'ючерси, форварди та опціони, підтримуючи ціни у межах реальних показників, що сприяє стабільності та прогресу аграрного біржового ринку та інших товарів.

6. Хеджування спрямовано на уникнення коливань цін активів, займаючи опозиційні позиції, в порівнянні з поточними позиціями інвестора.

З іншого боку, метою спекуляцій є отримання прибутку зі змін цін активів.

Хеджування продовжує бути ключовим механізмом захисту стейкхолдерів та зменшення ризику на біржі.

7. Актуальні виклики організації ф'ючерсної торгівлі в контексті сучасних економічних реалій включають: баланс хеджування та спекуляцій; високу волатильність; складність фінансових операцій; технічні перешкоди; зміни в регуляції; обмежена ліквідність деяких угод; глобалізаційні та геополітичні виклики.

8. Проблеми ф'ючерсної торгівлі в Україні охоплюють: відсутність експертів з фондового ринку; нестачу професіоналів для організації біржової діяльності; проблеми в промисловості; інфляційні тенденції; необхідність вдосконалення законодавчої бази; технологічна відсталість місцевих біржових установ.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Берлач А.І. Організаційно-правові основи біржової діяльності : [навч. посіб.] / Берлач А. І., Берлач Н. А., Ілларіонов Ю. В. К. : Фенікс, 2011. - 336 с.

2. Біржова діяльність [Текст] : підручник / Апопій В. В. [та ін.] ; [за ред. проф. Апопія В. В.]. Львів : Растр7, 2017. 486 с.

3. Бондарчук А. М. Правові засади біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією в Україні: сучасний стан і перспективи розвитку. Часопис цивілістики: наук.-практ. журнал; НУ "ЮА". Одеса: Видавничий дім «Гельветика». 2020. Вип. 37. С. 108-119.

4. Бевз О. П., Скотнікова М. М., Кушнір Т. Б. Економіко-організаційні основи біржової торгівлі : навч. посіб. К. : Київський національний торговельно-економічний ун-т, 2005. 215 с.

5. Бондарчук М. С., Полікарпов І. С. Біржові товари : навч. посіб. Укоопспілка, Львівська комерційна академія. Львів : Вид-во Львівської комерційної академії, 2004. 279 с.

6. Бритвенко А. С., Горяча О. Л., Войний І. І. Організаційно-економічний механізм функціонування міжнародної електронної біржової торгівлі / Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. 2020. № 1 (47). С. 9-14.

7. Вавдійчук І. М. Сучасний стан та тенденції розвитку біржової торгівлі в Україні / І. М. Вавдійчук // Електронне наукове фахове видання "Глобальні та національні проблеми економіки". 2017. №15 URL: <http://global-national.in.ua/archive/15-2017/36.pdf>.

8. Василик О. Д. Теорія фінансів: Підручник. К.: НІОС, 2000. 416 с.

9. Вербіцька, І. І. Хеджування валютних ризиків [Текст] / І. І. Вербіцька // Сталий розвиток економіки. 2013. № 4. С. 374-380

10. Гордон В. Становлення та розвиток ринку деривативів в Україні // Ринок цінних паперів, 2002. № 11-12. С. 75-81.

11. Горлачук М. А. Інструментарій регулювання ринків сільськогосподарської продукції в умовах економічної невизначеності. Інноваційна економіка. 2021 № 3-4 С. 124-129.

12. Горлачук М. А. Розвиток біржового ринку сільськогосподарської продукції: сучасні тенденції та виклики. Економічний дискус. 2019 Випуск 1. № 3-4 С. 102-114.

13. Гречанюк Л. М. Призначення зернового ф'ючерсу на біржовому ринку сільськогосподарської продукції. Нові виклики для аграрного сектору України в умовах глобалізації: матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених (м. Київ, 17 жовтня 2019 р.). Київ: НУБіП України, 2019. С 185-188.

14. Гречанюк Л. М. Удосконалення інфраструктури ринку ф'ючерсних контрактів на сільськогосподарську продукцію для управління фінансовими ризиками. Український журнал прикладної економіки: електрон. наук. вид. 2021. Т. 6, № 1. С. 118–123. URL: http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2021/06/ujae_2021_r01_a14.pdf. (дата зв.: 17.09.2023).

15. Едвардес У. Ключові фінансові інструменти / Пер з англ.- К.: Все у віто; Наукова думка, 2003.- 255 с

16. Завадських Г.М. Проблеми становлення та розвитку біржового ринку України // Г.М. Завадських / Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки), 2018. №2 (37). С.174-181.

17. Завадських Г.М., Тебенко В.М. Сучасний стан та перспективи розвитку біржового товарного ринку України // Г.М. Завадських, В.М. Тебенко Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету № 1 (36), 2018. С.145 - 154.

18. Зельдіс, В. В. Біржовий ринок процентних деривативів в Україні та світі // В. В. Зельдіс // Вісн. НУК ім. адмірала Макарова. 2014. № 3. URL: <http://evn.nuos.edu.ua/article/view/44064/40325>. – Загл. з екрана.

19. Заволока Л.О., Колесник Є.О. Сіліна І.С. Ф'ючерсні контракти як важливий інструмент розвитку фінансового ринку. Економіка і суспільство. 2018. № 18 С. 752-756

20. Кількість зареєстрованих бірж в Україні на початок року. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

21. Міщенко В. І., Науменкова С. В. Організація ф'ючерсного валютного ринку // Фінанси України. 1998. №10. С. 60-69.

22. Машлій Г.Б. Проблеми становлення ф'ючерсної торгівлі в Україні / Г.Б. Машлій, С.В. Біда// Актуальні питання права, економіки та управління: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 10–11 лютого 2017 р.) / ГО «Інститут інноваційної освіти»; Науково-учбовий центр прикладної інформатики НАН України. У 2-х частинах. Київ: ГО «Інститут інноваційної освіти», 2017. Ч. 1. С. 27-29.

23. Мограб О.С. Регіональні аспекти розвитку товарних бірж // Економіка промисловості України: Зб. наук. пр.- К.: РВПС України НАН України. 2002. С. 217-220.

24. Офіційний сайт Futures Industry Association URL: <https://www.fia.org/>

25. Опціон, Навчальні матеріали онлайн URL: <http://pidruchniki.com/17761214/finansii/optsiomi>.

26. Офіційний сайт Державного комітету статистики України URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

27. Податковий кодекс України, Верховна Рада України: Закон України від 02.12.2010 р. № 2755-VI URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

28. План проведення ф'ючерсних операцій: <http://www.minfm.gov.ua>

29. Резнік Н. П., Ярмолюк А. В. Особливості зернового ф'ючерсу як фінансового інструменту хеджування ризиків сільськогосподарської продукції. Ефективна економіка. 2018. № 8. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=8611> (дата зв.: 21.07.2019).

30. Резнік Н. П., Ярмолюк А. В. Прогнозування поведінки біржового ф'ючерсного ринку сільськогосподарської продукції. Український журнал прикладної економіки. 2020. Том 5, №3. С. 233 – 242.

31. Резнік Н. П., Лещук Ю. А. Сучасний стан біржової торгівлі на ринку зернових. Східна Європа: економіка бізнес та управління. Вип. 3(14), 2018. С.100-106.

32. Сохацька О. М. Міжнародні ф'ючерсні ринки: теоретико-методологічні аспекти: Монографія, Тернопіль: Карт бланш, 2002, 454с.

33. Сохацька О. М. Проблеми та перспективи становлення ф'ючерсного (строкового) ринку сировини в Україні// Економічні та гуманітарні проблеми розвитку суспільства у третьому тисячолітті. Збірник наукових праць, І Рівне: Тегіс, 2009, С.274-279.

34. Сохацька О. М. Ф'ючерсні ринки,- Тернопіль: Економічна Думка, 1999, 408 с

35. Солодкий М.О. Біржовий ринок: навч. посібник /М.О. Солодкий. К.: В-во Аграрна освіта, 2010. 565 с.

36. Сохацька О.М. Біржова справа: підручник / О.М. Сохацька. К.: Кондор, 2008. 632 с.

37. Сохацька О. М. Ф'ючерсні ринки: історія, сучасність, перспективи становлення в Україні. Т.: Карт-бланш, 2009

38. Солодкий М. О. Біржовий ринок. - К.: Джерела М, 2001. 336 с.

39. Строгальов, О. С. Сім кроків до хеджу [Текст] / О. С. Строгальов // Ринок цінних паперів. 2000. №10. С. 11–20.

40. Солодкий М. О. Проблеми та напрями розвитку біржового товарного ринку в Україні / М. О. Солодкий // Електронне наукове фахове

видання "Ефективна економіка". 2017. – №10 URL: <http://www.economy-nauka.com.ua/?op=1&z=5814>.

41. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржовий ринок в умовах глобалізації: стан та перспективи розвитку. Інфраструктура ринку. 2019. Вип. 31. С. 188- 193

42. Саприкіна Т. А. Біржова торгівля як інструмент забезпечення лібералізації ринку електроенергії // Саприкіна Т. А. // Молодий вчений. 2015. №2(17) URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2015/2/123.pdf>.

43. Ф'ючерс, Навчальні матеріали онлайн URL: <http://pidruchniki.com/10611207/finansy/fyuchers>.

44. Фертікова Т.М. Перспективи розвитку товарної біржової торгівлі в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2021. №23. С. 46-52

45. Шаповалов Є. А. Перспективи входження фінансового ринку України в світову систему торгівлі деривативами // Вісник НБУ. 2001. №4. С. 58-60.

46. Шимко С. В. Біржова торгівля в Україні: проблеми становлення та розвитку / О. В. Шимко // Наукові записки [Національного університету "Острозька академія"]. Сер. : Економіка. 2009. Вип. 12. С. 437-443 URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2009_12_55.

47. Яворська В.О. Етапи розвитку ф'ючерсної торгівлі на світовому біржовому ринку / В.О. Яворська // Приазовський економічний вісник. 2017. № 3. URL: http://rev.kpu.zp.ua/journals/2017/3_03_uk/4.pdf.

48. Яворська В. О. Тенденція розвитку вітчизняної біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію / В. О. Яворська // Моніторинг біржового ринку. 2014. № 1. С. 16-17 URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mbr_2014_1_14.

49. Annual Volume Survey URL: www.futuresindustry.org.

50. Annual Volume Survey 2014 URL: www.futuresindustry.org.

51. Bank For International Settlements URL:
http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qal106.pdf.

52. Brief History of Futures Trading URL:
http://www.futurestradingpedia.com/history_of_futures_trading.htm

53. Capacity of Futures Markets // Winton Capital Management. Research
 Brief URL:
<https://www.wintoncapital.com/assets/Documents/CapacityofFuturesMarkets.pdf?1393423877>.

54. Consumer News and Business Channel (CNBC) URL:
<http://www.cnbc.com/id/33198741/>.

55. Derivative financial instruments traded on organised exchanges //
 Bank of International Settlements Statistic Data. 2014 URL:
<http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>.

56. Financialization and Structural Change in Commodity Futures
 Markets Scott H. Irwin and Dwight R. Sanders. 2014 URL:
<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/130280/2/jaac443ip8.pdf>.

57. Futures Markets Part 1: A Brief History. URL:
<http://futures.tradingcharts.com/tafm/tafm1.html>

58. ForexPros URL: <http://www.forexpros.com/commodities/us-wheat-contracts>

59. Hrehanuk L. M. Justification of the Essence, Functions and
 Purpose of Grain Future Exchange Market of Agricultural Products. International
 Journal of Innovative Technologies in Economy. 2021, 2 (34) URL:
<https://rsglobal.pl/index.php/jite/article/view/2022/1780>. (дата зб. 18.09.2023)

60. Hull, J. C. Options, futures, and other derivatives [Text]: handbook /
 J. C. Hull; 9 edition. –N.J.: Upper Saddle River, Pearson Education Inc, 2014. –
 896 p.

61. Johnson Hur. History of Futures Trading. URL:
<https://bebusinessed.com/history/history-futures-trading/>

62. Joseph Santos. A History of Futures Trading in the United States. EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. March 16, 2008. URL: <http://eh.net/encyclopedia/a-history-of-futures-trading-in-the-united-states/>

63. Intercontinental Exchange (ICE) URL: <https://www.theice.com/homepage.jhtml>; CME Group (Chicago Mercantile Exchange).

64. Kucherenko, A. V. (2016). Фінансово-організаційні передумови застосування технології хеджування у вітчизняному ризик-менеджменті. *European Journal of Management Issues*, 7, 222-228. URL: <https://doi.org/10.15421/191624>

65. Lialiuik, A., Melnychuk, A. and Syrotynska, I. 2022. STUDY OF THE CURRENT STATE AND TRENDS OF FUTURE TRADING ON THE WORLD STOCK EXCHANGE MARKET. *Economic journal of Lesya Ukrainka Volyn National University*. 4, 28 (Jan. 2022), 96–102. URL: <https://doi.org/10.29038/2786-4618-2021-04-96-102>.

66. Will Acworth. 2016 Annual Survey: Global Futures and Options Volume Reaches Record Level. URL: www.futuresindustry.org

67. Хеджувальні стратегії ф'ючерсами на с.г. продукцію URL: <https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/view.php?id=323695&chapterid=118227>

68. WFE Derivatives Report 2021. URL: <https://www.world-exchanges.org/out-work/articles/derivatives-report-2021>

Додаток А

НУБІП України

Хеджувальні стратегії ф'ючерсами на с.г. продукцію

Купівельне (довге) хеджування, як засіб захисту від підвищення цін покупців на аграрному ринку.

НУБІП України

Купівельна стратегія хеджування або (довге хеджування) на ринку сільськогосподарської продукції має на меті захистити покупця від цінових зростань при здійсненні майбутніх купівель. Необхідно зазначити, що довге хеджування початково передбачає відкриття позиції на купівлю ф'ючерсного контракту, базовим активом якого виступає об'єкт хеджування на спот-ринку аграрної продукції. Купівля ф'ючерсу, по суті, є тимчасовою заміною купівлі сільськогосподарського активу, який довгий хеджер (long hedger) збирається придбати.

НУБІП України

Наприклад підприємства, що займаються виробництвом м'яса птиці та яєць багато споживають соєвого шроту для добавок у корми. Витрати на придбання соєвого шроту займають значний відсоток у собівартості майбутньої продукції підприємств галузі птахівництва. Цінові ризики, пов'язані з придбанням соєвого шроту потребують постійного аналізу та пошуку стратегій хеджування, зокрема за допомогою соєвих ф'ючерсів на шрот.

НУБІП України

Яскравим прикладом довгого хеджування на аграрному ринку є використання ф'ючерсів на соєвий шрот Чиказької біржі CME Group (табл. 5.9.) Ф'ючерсний контракт на соєвий шрот має специфікацію на 100 коротких тон соєвого шроту або на 91 метричну тону. Основними місяцями виконання є: січень, березень, травень, липень, серпень, вересень, жовтень, грудень.

НУБІП України

Котирування контракту відображається в доларах та центах за тону.
Крім того, контракт може бути виконаний поставкою реального активу.

Таблиця А.1

**Вигляд специфікації ф'ючерсного контракту на соєвий шрот на
Чиказькій біржі CME Group**

Contract Unit	100 Short Tons (~ 91 metric tons)
Price Quotation	Dollars and Cents per short ton
Trading Hours	Sunday – Friday, 7:00 p.m. – 7:45 a.m. CT and Monday – Friday, 8:30 a.m. – 1:20 p.m. CT
Minimum Price Fluctuation	10 cents per short ton (\$10.00 per contract)
Product Code	CME Globex: ZM CME ClearPort: 06 Clearing: 06 TAS: ZMT
Listed Contracts	January (F), March (H), May (K), July (N), August (O), September (U), October (V) & December (Z)
Settlement Method	Deliverable

Джерело: побудовано автором на основі [67]

На прикладі виробника продукції птахівництва розглянемо хеджування за допомогою ф'ючерсу на соєвий шрот (табл. 1). Так, ще у жовтні виробник планує купити у січні наступного року 100 т соєвого шроту.

НУБІП УКРАЇНИ

Таблиця А.2
Співвідношення спот і ф'ючерсної ціни на соєвий шрот

НАЯВНИЙ	Ф'ЮЧЕРС	БАЗИС
Жовтень		
Наявна ціна соєвих шротів становить \$ 348/т.	Купує один січневий контракт на соєвий шрот по \$ 353/т.	\$ 5 (нижче)

Джерело: побудовано автором на основі [67]

Наявний соєвий шрот у жовтні коштує – \$ 348/т. Покупцю ця ціна подобається, але він має купити актив у січні, тому використовує стратегію хеджування і купує ф'ючерс на біржовому ринку за ціною \$ 353/т. (табл. 3).

Таблиця А.3

Результат купівельної стратегії хеджування при базисі без змін

НАЯВНИЙ	Ф'ЮЧЕРС	БАЗИС
Жовтень		
Наявна ціна соєвих шротів становить \$ 348/т.	Купує один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 353/т.	\$ 5 (нижче)

Продовження таблиця А.3

Січень		
Купує соєвий шрот за ціною \$ 356/т.	Продає один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 361/т. і робить залік попередньої короткої ф'ючерсної позиції	\$ 5 (нижче)
РЕЗУЛЬТАТ	\$ 8/т прибуток	без змін
наявна купівельна ціна ф'ючерсний прибуток	\$ 356/т. \$ 8/т.	цільова ціна незмінний базис \$ 348/т. \$ 0/т.
чиста купівельна ціна	\$ 348/т.	чиста купівельна ціна \$ 348/т.

Джерело: побудовано автором на основі [67]

При зростанні ціни на соєвий шрот і незмінному базисі покупець отримав цільову ціну за рахунок ф'ючерсного прибутку \$ 8 за тону.

Як бачимо, у вище вказаному прикладі отриманий збиток від підвищення ціни на спот-ринку був компенсований прибутком від операцій на ф'ючерсному ринку. При цьому, базис залишився на рівні \$ 5 (нижче), як у жовтні, так і на час придбання соєвого шроту у січні. Виробнику продукції птахівництва прийшлося б купити соєвий шрот на \$ 8/т. більше без хеджувальної стратегії. Розглянемо приклад, коли ціна соєвий шрот упаде

(табл. А.4).

Таблиця А.4

Результат купівельної стратегії хеджування при базисі без змін

НАЯВНИЙ	Ф'ЮЧЕРС	БАЗИС	
Жовтень Наявна ціна соєвих шротів становить \$ 348/т	Купує один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 353/т.	\$ (нижче)	
Січень	Продає один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 345/т. і робить залік попередньої короткої ф'ючерсної позиції	\$ (нижче)	
РЕЗУЛЬТАТ	\$ 8/т збиток	без змін	
наявна купівельна ціна+	\$ 340/т.	цільова ціна	\$ 348/т.
ф'ючерсний збиток	\$ 8/т.	незмінний базис	\$ 0/т.
чиста купівельна ціна	\$ 348/т.	чиста купівельна ціна	\$ 348/т.

Джерело: побудовано автором на основі [67]

У вище вказаному прикладі покупець не зміг реалізувати свою потенційну можливість на спот-ринку соєвого шроту, коли ціна на нього знизилась, адже йому було потрібно заплатити ф'ючерсний збиток у розмірі

\$ 8/т. Разом з тим, при незмінному базисі, виробник реалізував свою майбутню купівлю за цільовою ціною, яку він хотів отримати.

Розглянемо випадок, послаблення базису та його вплив на результат хеджування (табл.А. 5).

Таблиця А. 5

Результат купівельної стратегії хеджування при базисному ризику

НАЯВНИЙ	Ф'ЮЧЕРС	БАЗИС
Жовтень Найвна ціна соєвих шротів становить \$ 348/т.	Купує один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 353/т.	\$ 5 (нижче)
Січень Купує соєвий шрот за ціною \$ 351/т.	Продає один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 360/т. і робить залік попередньої короткої ф'ючерсної позиції	\$ 9 (нижче)
РЕЗУЛЬТАТ	\$ 7/т прибуток	\$ 4/т базисний прибуток
найвна купівельна ціна+	\$ 351/т.	цільова ціна– \$ 348/т.
ф'ючерсний прибуток	\$ 7/т.	базисний прибуток \$ 4/т.
чиста купівельна ціна	\$ 344/т.	чиста купівельна ціна \$ 344/т.

Джерело: побудовано автором на основі [67]

Як бачимо, послаблення базису від \$ 5 нижче до \$ 9 (нижче) січневого ф'ючерсу на соєвий шрот принесло для хеджера базисний прибуток \$ 4/т. Як результат, хеджувальна стратегія забезпечила можливість виробнику продукції птахівництва купити на спот-ринку у майбутньому соєвий шрот навіть вигідніше, аніж він планував. При посиленні базису хеджер купівельної хеджової стратегії має збиток (табл. А. 6).

Таблиця А.6

Результат купівельної стратегії хеджування при базисному ризику

НА ЯВНИЙ	Ф'ЮЧЕРС	БАЗИС
Жовтень		
Наявна ціна соєвих шротів становить \$ 348/т.	Купує один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 353/т.	\$ 5 (нижче)
Січень		
Купує соєвий шрот за ціною \$ 356/т.	Продає один січневий контракт на соєвий шрот за \$ 358/т. і робить залік попередньої короткої ф'ючерсної позиції	\$ 2 (нижче)
РЕЗУЛЬТАТ	\$ 5/т прибуток	\$ 3 базисний збиток
наявна купівельна ціна –	\$ 356/т.	цільова ціна ⁺ \$ 348/т.
ф'ючерсний прибуток	\$ 5/т.	базисний збиток \$ 3/т.

чиста купівельна ціна	\$ 351/т.	чиста купівельна ціна	\$ 351/т.
--------------------------	-----------	--------------------------	-----------

Продовження таблиці А.6

Джерело: побудовано автором на основі [67]

Посилення базису спричинило базисний збиток для хеджера \$ 3. Отже, виробник продукції птахівництва придбав соєвий шрот на \$ 3/т дорожче.

Зернові трейдери є також потенційними “довгими” хеджерами на ринку сільськогосподарської продукції. Наприклад, експортер пшениці хоче захеджувати майбутню поставку у грудні 1000000 бушелів пшениці за допомогою ф’ючерсних контрактів.

На Чиказькій біржі CME Group продаються ф’ючерсні контракти на пшеницю стандартизовані за кількісними та якісними параметрами (табл. А.7).

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

Таблиця А.7

Вигляд специфікації ф'ючерсного контракту на пшеницю на Чиказькій біржі CME Group

Contract Unit	5,000 bushels (~ 136 Metric Tons)
Price Quotation	Cents per bushel
Trading Hours	Sunday – Friday, 7:00 p.m. – 7:45 a.m. CT and Monday – Friday, 8:30 a.m. – 1:20 p.m. CT
Minimum Price Fluctuation	1/4 of one cent per bushel (\$12.50 per contract)
Product Code	CME Globex: ZW CME ClearPort: W Clearing: W TAS: ZWT
Listed Contracts	March (H), May (K), July (N), September (U) & December (Z)
Settlement Method	Deliverable

Джерело: побудовано автором на основі [67]

Як бачимо, розмір стандартного ф'ючерсу на пшеницю склав – 5000 бушелів пшениці або 136 метричних тон. Кофлювання ціни виражається у центах за бушель.

Основними місяцями поставки пшениці за ф'ючерсним контрактом є: березень, травень, липень, вересень, грудень.

Даний ф'ючерс передбачає можливість поставки пшениці в останній місяць виконання.

В липні ф'ючерси на пшеницю коштують \$ 6,62/буш. Експортер фіксує ціну пшениці на рівні – 6,62/буш., що на \$ 0,10 вище.

грудневої ціни ф'ючерса на пшеницю. Історичний базис свідчить, що експортер може придбати пшеницю від \$ 0,03 до \$ 0,06 вище за грудневу ф'ючерсну ціну. Отже, експортер розраховує на

отримання прибутку на рівні – \$ 0,04 - \$ 0,07/буш. Захеджуючи майбутню реалізацію від підвищення цін на пшеницю, експортер звертається на

біржовий ринок і продає 200 ф'ючерсів на пшеницю з метою здійснення довгої хеджувальної стратегії (табл. А.8).

Таблиця А.8

Співвідношення спот і ф'ючерсної цін на пшеницю

НАЯВНИЙ	Ф'ЮЧЕРС	БАЗИС
Жовтень		
Укладається угода на продаж 1000000 бушелів пшениці	Купує 200 грудневих ф'ючерсів на пшеницю за \$ 6,62/буш.	\$ 0,10 (вище)

Джерело: побудовано автором на основі [67]

Припустимо, упродовж наступних місяців цінова кон'юнктура залишалась сприятливою для експортера пшениці. У листопаді він придбав свій актив за \$ 6,78/буш., тоді як ф'ючерси на пшеницю коштували – \$ 6,74/буш. (табл.8).

Таблиця А.9

Результат купівельної стратегії хеджування при базисному ризикі

НАЯВНИЙ	Ф'ЮЧЕРС	БАЗИС	
Липень Укладає угоду на продаж 1000000 бушелів пшениці за \$ 6,72/буш.	Купує 200 грудневих ф'ючерсних контрактів на пшеницю за \$ 6,62/буш.	\$ 0,10 (вище)	
Листопад Купує 1000000 бушелів пшениці за \$ 6,78/буш.	Продає 200 грудневих пшеничних контрактів за \$ 6,74/буш. і робить залік попередньої довгої ф'ючерсної позиції	\$ 0,04 (вище)	
РЕЗУЛЬТАТ	\$ 0,12/буш. прибуток	\$ 0,06/буш. базисний прибуток	
наявна купівельна ціна	\$ 6,78/буш.	цільова ціна	\$ 6,72/буш.
ф'ючерсний прибуток	\$ 0,12/буш.	базисний прибуток	\$ 0,06/буш.
чиста купівельна ціна	\$ 6,66/буш.	чиста купівельна ціна	\$ 6,66/буш.

Джерело: побудовано автором на основі [67]

НУБІП України

Оскільки експортер пшениці був спроможний придбати сільськогосподарський актив на \$ 0,04 вище, він планував свій прибуток від торгівлі, тому його купівельна ціна на \$ 0,06 стала нижча за реалізаційну.

НУБІП України

Довга хеджувальна стратегія на ринку агропродовольчої продукції значно поліпшує і оптимізує зміни цін в разі їх значного коливання. Навіть при неочікуваному падінні цін хеджування потрібне для оптимізації цінових стратегій покупців сільськогосподарських активів.

НУБІП України

Джерело:

<https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/view.php?id=323695&chapterid=118227>

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України