

УДК 336.7+338.433
JEL B26;G13;Q02

ПРО ПЕРСПЕКТИВИ ФІНАНСІАЛІЗАЦІЇ РИНКУ ЗЕРНОВИХ В УКРАЇНІ

Ірина Грабинська, Марія Косарчин, Ростислав Гнатюк

*Львівський національний університет імені Івана Франка,
79008, м. Львів, просп. Свободи, 18*

e-mail: de.mandat@gmail.com; ORCID: 0000-0001-7390-5626

e-mail: mariya.kosarchyn@gmail.com; ORCID: 0000-0003-1915-693X

e-mail: ross.hnatyuk@gmail.com; ORCID: 0000-0003-0629-5973

Анотація. *Мета статті – формулювання економічних імперативів подальшої фінансіалізації аграрного сектора економіки України, що передбачає обґрунтування необхідності удосконалення моделі вітчизняного ринку зернових, що дасть змогу істотно підвищити ефективність її функціонування та позитивно позначиться на динаміці показників макроекономічного середовища економіки України.*

У статті використано методи наукової абстракції та індукції. Досліджено особливості фінансіалізації аграрного сектора економіки, зокрема роль у цьому процесі похідних фінансових інструментів. Автори акцентують на тому, що аграрна фінансіалізація сприяє підвищенню ефективності використання фінансових ресурсів, проте також може стати чинником фінансової нестабільності.

Автори обґрунтовують важливість ринку зернових в Україні для національної та глобальної економік. Окреслено учасників ринку зернових та їхні функції. Виявлено низку особливостей моделі функціонування ринку зернових в Україні, а саме агрохолдингізацію, досить високу волатильність цін на продукцію, нерівномірний розподіл доходів серед виробників. Оцінено волатильність внутрішніх цін на пшеницю та кукурудзу в Україні у 2016–2020 роках, а також курсові доходи/втрати від коливань валютної пари USD/UAH для пшениці та кукурудзи у 2018–2020 роках, що дало змогу обґрунтувати необхідність розвитку біржового сегменту вітчизняного ринку деривативів. Виявлено неефективність функціонування позабіржового сегменту ринку деривативів (програми форвардних закупівель).

Ключові слова: *фінансіалізація, ринок зернових, деривативи, агрохолдинги, цінні та валютні ризики.*

Постановка проблеми. Кон'юнктурні коливання на світових товарних ринках істотно позначаються на результативності функціонування світової економіки та і окремих національних економік, тому їх дослідження є предметом особливої уваги економістів. Особливе занепокоєння викликає надмірна волатильність цін, що створює додаткові ризики для економічних суб'єктів. Серед чинників, що помітно впливають на динаміку товарних цін сьогодні розглядають посилення процесу фінансіалізації товарних ринків.

Фінансіалізацію можна трактувати як етап трансформації як фінансової так і економічної системи в цілому, який привніс об'єктивні зміни у функціонування ключових механізмів функціонування економічних систем. Фінансіалізація істотно впливає на поведінку та механізм прийняття рішень суб'єктами.

Серед позитивних наслідків цього процесу виділяють прискорення економічного зростання завдяки ефективному перерозподілу фінансових ресурсів. З іншого боку надмірну і неконтрольовану фінансіалізацію розглядають як чинник макроекономічної нестабільності, яка призводить до перерозподілу фінансових ресурсів на користь фінансового сектора і відволікає їх від реального сектора економіки.

Попри негативні наслідки фінансіалізація окремих підсистем національної економіки, може чинити і позитивний вплив на бізнес модель функціонування економічних суб'єктів. До прикладу застосування біржових фінансових інструментів на товарних ринках, що є однією із важливих ознак фінансіалізації товарних ринків, створюють сприятливі умови для управління фінансовими ресурсами, трансферу (перенесення) ризиків на третіх осіб, зменшення волатильності цін, підвищення рівня прозорості (транспарентності) ринку, і загалом позитивно впливає на результативність ухвалених рішень ринкових стейкхолдерів.

Упродовж останніх десятиліть аграрний сектор набув стратегічного значення для економіки України.

Вітчизняний експорт сільськогосподарської продукції, зокрема зернових, став одним із рушіїв економічного зростання. Водночас українські аграрії стикаються із низкою викликів, що негативно позначаються на результативності їх діяльності, одним із яких – цінові, валютні ризики. За таких умов існуюча модель функціонування вітчизняних ринків сільськогосподарської продукції до певної міри стримує розвиток аграрного сектору і потребує інституційної добудови, суть якої полягає у створенні ліквідного прозорого, із належним інституційно-правовим забезпеченням і формі відповідного законодавства і державного нагляду, вітчизняного ринку товарних деривативів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Розвиток економічних теорій, що досліджують взаємозв'язки реального та фінансового секторів економіки послужили своєрідним теоретико-методологічним фундаментом сучасної теоретичної концепції фінансіалізації економіки. Відрив фінансового ринку від реальної економіки був досліджений у роботах К. Маркса [1]. Більш повно теоретичні засади економічних відносин між фінансовим та реальним секторами економіки були розкриті у роботах Р. Гільфердінга [2], Дж. М. Кейнса [3], Х. Мінскі, Й. Шумпетера.

Початок ХХІ ст. ознаменувався активізацією процесів фінансіалізації економік як макро- так і на мезо та мікрорівнях не лише розвинутих країн, а й країн, що розвиваються.

Фінансовий сектор відірвався від реального сектору, і настільки почав впливати на показники макроекономічного середовища, що даний процес почали називати фінансіалізацією.

В останні роки з'явилась велика кількість публікацій у зарубіжній (Дж. Фостер, К. Філіпса, О. Орхангазі, Е. Штокхаммера, Г. Кріппнер, Дж. Аррігі, Г. Макдоффа,

П, Свізі, В. Мілберга, Дж. Елстейна, Т. Пеллі, Р. Бетт) науковій літературі присвячених дефініції фінансіалізації, аналізу і оцінці її впливу на реальну економіку [4–6].

Дослідженню проявів фінансіалізації в економіці України присвячені праці вітчизняних економістів – Єщенка П.С. [7], Козьменка С. М. [8], М. Корнєєва [9], В. Лук'янова [10], Радзівєвської С. [11], І. Лютого та інших [12]. На сьогоднішній день ні зарубіжні, а ні вітчизняні вчені поки що не дійшли ні до єдиного трактування даного поняття, ні до причини виникнення фінансіалізації

Незважаючи на розбіжності існуючих поглядів серед науковців, варто зазначити, що всі вони визначають фінансіалізацію як закономірність сучасного етапу розвитку світової економіки, котра генерує зміни у базових механізмах функціонування економічних систем і тим самим чинить вплив на реальну економіку.

Постановка завдання: формулювання економічних імперативів подальшої фінансіалізації аграрного сектора економіки України, що передбачає обґрунтування необхідності удосконалення моделі вітчизняного ринку зернових, що дозволить істотно підвищити ефективність її функціонування та позитивно позначиться на динаміці показників макроекономічного середовища економіки України.

Виклад основного матеріалу. Дослідження зв'язку процесів фінансіалізації та ринків товарів, зокрема, ціноутворення на них, заслуговує окремої уваги. Розвиток фінансового сектора, враховуючи фінансові ринки, приводить до більш ефективного розміщення ресурсів, підвищення продуктивності, економічного зростання.

Для ілюстрації феномену фінансіалізації аграрного сектора економіки найчастіше застосовують показник сек'юритизації економічної активності. Саме сек'юритизація економічної активності з одного боку дала можливість знизити ризики, витрати, оптимізувати використання фінансових ресурсів. Однак експансія і багаторазове перевищення вартості операцій з деривативами над вартістю операцій у виробничому секторі зумовили низку негативних наслідків, що стало причиною кризових явищ в економіці.

Стрімкий розвиток інструментів та механізмів глобальної фінансової системи у останній третині ХХ ст. спричинив кілька процесів, які у значній мірі зумовили новий етап у процесі фінансіалізації аграрних ринків.

Біржові фінансові інструменти на ринках сільськогосподарської продукції створюють сприятливі умови для управління фінансовими ресурсами, трансферу (перенесення) ризиків на третіх осіб, зменшення волатильності цін, підвищення рівня прозорості (транспарентності) ринку, і загалом позитивно впливають на результативність ухвалених рішень стейкхолдерів ринку сільгосппродукції.

З іншого боку, активізація участі фінансових інвесторів на ринках сільськогосподарської продукції, які розглядають сільськогосподарську продукцію як активи, аналогічні фінансовим активам, зумовлена переважно прагненням оптимізувати структуру портфеля активів задля зниження ризиків та підвищення його доходності. Дії хеджерів супроводжуються діями спекулянтів, які зрештою не зацікавлені у придбанні чи продажі певного товару, а радше зацікавлені у прибутках, зумовлених змінами їх цін. Спекулятивні операції були серед основних причин останніх криз, що виникали на аграрних ринках [13].

Фінансiалiзацiя аграрного сектора свiтової економiки проявляється у збiльшеннi кiлькостi биржових контрактiв (ф'ючерсiв i опцiонiв) на провiдних свiтових та регiональних биржах та активiзацiї торгiвлi ними. Зокрема, у 2012 Чиказька Товарна Бiржа запустила ф'ючерс на причорноморську пшеницю, а у 2017 році їх доповнили контрактами на кукурудзу. Котування таких iнструментiв тiсно корелює з динамiкою цiн на спот ринках, тому вiдображають змiни на товарному спот ринку i надають трейдерам можливiсть управляти факторами цiнового ризику на українських ринках пшеницi i кукурудзи. Не зважаючи на низьку лiквiднiсть, такі iнструменти виконують роль цiнового орієнтиру на причорноморське зерно i кукурудзу для мiжнародних трейдерiв.

Увага учасникiв глобального ринку до таких товарних активiв не є випадковою. В останнє десятилiття Україна стала займати позицiї великої економiки на окремих ринках продукцiї сiльськогосподарського виробництва, через вагому частку у ринковiй пропозицiї. Вiтчизняна сiльгосппродукцiя завоювала нацiональнi ринки багатьох країн, мiжнародний ринок, завдяки своїй якостi, зручному географiчному розмiщеннi портiв вiдправлення. За таких умов Україна може впливати на стан кон'юнктури на цих ринках. У 2021 році Україна увiйшла до складу комiтету з питань Всесвiтньої продовольчої безпеки ООН. Пiдставою для такого рiшення стали саме великi обсяги експорту сiльськогосподарської продукцiї та окремих видiв продовольства упродовж останнiх рокiв та високий експортний потенцiал нарощування виробництва, а також прозора та прогнозована поведiнка України на свiтових аграрних ринках. Таким чином Україна стала одним з гарантiв продовольчої безпеки у свiтi [14].

Водночас вiтчизняний аграрний експорт є особливо важливий для економiки України, бо забезпечує близько 10 % реального ВВП, 18% зайнятостi та 6% податкових надходжень, отже iстотно впливає на стан макроекономiчного середовища економiки України. За даними Держстату 2020 року сiльське господарство належить до найбільш рентабельних в Україні 18,4 %, в той час як середня рентабельнiсть операцiйної дiяльностi становила 6,5% [15].

Значення сiльського господарства у вiтчизнянiй економiцi зросло завдяки сприятливим погодним умовам, змiнам галузевiй структурi малої вiдкритої економiки України, так i впливу глобальних чинникiв. Як засвiдчує досвiд останнiх рокiв, у перiоди економiчних криз та економiчної рецесiї, сiльськогосподарський сектор допомагає вистояти тим економiкам, у галузевiй структурi яких переважає аграрний сектор. Вiдносно нееластичний попит на переважну бiльшiсть видiв сiльськогосподарської продукцiї дозволяє отримувати експортний виторг та позитивно впливає на ключовi показники макроекономiчного середовища.

За пiдсумками 2019–2020 рокiв Україна займає друге мiсце у свiтi за експортом зернових. Основними зерновими експортними позицiями є кукурудза, пшениця, ячмiнь, соя. Зокрема, Україна посiла друге мiсце у свiтi за обсягом поставок ячменю, четверте – за експортом кукурудзи i п'яте – за продажом на свiтових ринках пшеницi. У географiчнiй структурi експорту зернових топ позицiї займають країни Азiї та ЄС.

Таблиця 1

Обсяг виробництва, експорту та врожайність зернових в Україні у 2010–2020 рр.

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Обсяг виробництва, млн тонн	39,3	56,7	46,2	63,1	63,9	60,1	66,1	61,9	70,1	75,1	64,9
Експорт, млн тонн	12,1	22,7	22,2	32,5	34,8	39,5	44,4	39,4	50,5	56,7	44,7
Врожайність, ц/га	26,9	37,0	31,2	39,9	43,7	41,5	46,1	42,5	47,4	49,1	42,5
Обсяг збірних площ, млн га	14,6	15,3	14,8	15,8	14,6	14,6	14,3	14,5	14,8	15,3	15,3

Джерело: Держстат. Збір урожаю сільськогосподарських культур, плодів, ягід та винограду у регіонах України [16].

Ключовими учасниками вітчизняного ринку зернових є виробники, які є постачальниками продукції, переробники, торговельні компанії посередники, постачальники матеріально-технічних ресурсів, підприємства-елеватори і склади, перевізники, постачальники фінансових послуг, експортери.

Експортери на українському ринку представлені підрозділами міжнародних компаній, українськими компаніями а також державною компанією Державною Продовольчою корпорацією України. Експортери можуть закуповувати продукцію у виробників так і посередників як за спотовими так і за форвардними цінами.

Посередники та переробники формують основний попит на продукцію, закуповують її безпосередньо у сільськогосподарських виробників та постачають товар на умовах, які погоджені із покупцем. Учасники вітчизняного ринку зернових піддаються низці ризиків – валютному, урожайності, ціновому.

Ціновий ризик виявляється у сезонній волатильності цін на зернові упродовж маркетингового року: під час посівної кампанії та періоду дозрівання врожаю, коли виробники укладають контракти на продаж майбутнього врожаю, волатильність посилюється, а у період збирання врожаю, як правило, знижується.

Сьогодні вітчизняні сільгоспвиробники намагаються управляти ризиками за допомогою товарної диверсифікації, концентрації та виробничої інтеграції. Одним із наслідків реалізації такої політики є зростання концентрації виробництва, агрохолдингізації економіки. Поява крупних агрокомпаній зменшила вплив посередників на функціонування ринку зернових в Україні. Тепер іноземні та національні споживачі і експортери переважно працюють із великими агрохолдингами.

Отже, важливими ознаками ринку зернових в Україні є його агрохолдингізація, відносно висока волатильність цін на продукцію, а отже доходів фермерів, зумовлена коливаннями врожайності валютними, політичними ризиками тощо, нерівномірний розподіл доходів серед виробників, які створюють нові загрози для функціонування ринку сільськогосподарської продукції. За таких умов вчені, експерти нерідко наголошують на тому, що вітчизняні аграрні виробники потребують державної підтримки у формі субсидування, пільгового кредитування чи фінансування інфраструктури. На нашу думку, важливою умовою ефективного функціонування галузі є активізація саме

ринкових механізмів задля підтримання балансу інтересів усіх учасників ринку, а отже його подальшого розвитку та підтримку продовольчої безпеки.

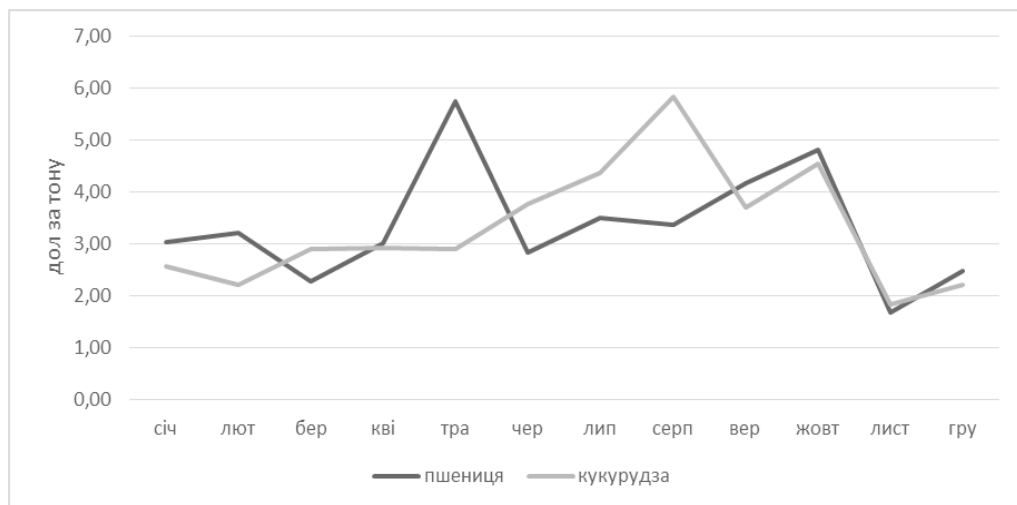


Рис. 1. Середня волатильність ціни пшениці та кукурудзи в Україні на базі FOB у 2016–2020 рр. (у \$ за тону)

Джерело: Розраховано авторами за даними Agrochart.com [17]

Ефективним зняряддям зменшення ризиків для українських аграріїв мав би стати прозорий та ліквідний національний ринок деривативів. Сьогодні українські аграрії можуть укласти форвардні угоди як і державними підприємствами (ПАТ «Аграрний фонд»), так із українськими так і іноземними компаніями-посередниками так експортерами.

Однак застосування таких позабіржових інструментів не має можливості адекватно оцінювати фактичний попит і адекватно реагувати на цінові та валютні коливання. Річ у тім, що товарні форварди, які зазвичай завершуються реальною поставкою базового активу, за своєю суттю може балансувати прибутки і збитки тільки у день виконання контракту. Натомість ціни на ф'ючерсні контракти формуються на біржі, як правило, демонструють волатильність упродовж маркетингового року, через те, що у ф'ючерсну ціну закладають ризики – погодні, ринкові, процентні, валютні. Наприклад, в Україні у 2020 році українські сільськогосподарські виробники відмовлялися виконувати форвардні контракти, коли у ціни на українські ячмінь, пшеницю, кукурудзу, сою та соняшник значно зросли у період збору врожаю через несприятливі погодні умови та зростання попиту на міжнародному ринку з боку Китаю та країн ЄС. На час виконання контракту ціни спот перевищували форвардні ціни. За оцінками експертів тільки близько 20% постачальників виконали контракти [18]. Такі компанії уклали строкові угоди тільки на 10–20% виробленої продукції.

Такий розвиток подій негативно позначається на репутації і рентабельності сільськогосподарських виробників (невиконання контракту передбачає виплату штрафів), а також зумовлює збитки у їх контрагентів, оскільки покупці -експортери як правило на законтрактовані партії продукції укладають одночасно контракти на міжнародних біржах .

У Верховній Раді України зареєстровано проєкт закону «Про внесення змін до закону України «Про зерно та ринок зерна в Україні» щодо цінового регулювання зернових ресурсів України». Проєктом закону запроваджується встановлення мінімальної ціни на окремі види зернових та олійних культур на рівні, що забезпечує прибутковність виробництва відповідних видів продукції. Запропонований Закон має на меті створення рівних умов конкуренції на ринку, встановлення мінімальних закупівельних цін має відбуватись на основі державного спостереження [19].

Запропонований законопроект викликає сумніви і дискусії серед науковців, експертів і стейкхолдерів ринку зернових. Поділяємо думку про те, що прийняття такого закону є ще одним посяганням на ринкові принципи функціонування аграрного сектора відкритої економіки України і може нанести шкоду її конкурентоспроможності на міжнародному ринку.

Волатильність валютного курсу створює додаткові ризики для українських учасників ринку пшениці і кукурудзи. У лютому 2019 року вступив у дію закон України «Про валюту і валютні операції», який передбачає реалізацію поетапної лібералізації на валютному ринку. Перехід до плаваючого валютного курсу, який відбувся кілька років тому зумовив підвищення волатильності обмінного курсу, яка не дає можливості будь якому бізнесмену надійно передбачити його значення при ухваленні рішень.

Використовуючи за базовий офіційний валютний курс гривні до долара США на 01 січня 2018, ми обчислили курсові різниці для 1 тону пшениці 11,5% та кукурудзи за цінами цих культур в Україні на базі FOB. Упродовж січня 2018-серпня 2021 року курсові втрати (доходи) становили від -850 до +140 грн за тону кукурудзи та -1017 і +150 грн за тону пшениці.

Аналіз фінансової звітності найбільших агрохолдингів в Україні, свідчить про те, що на прибутковість компаній істотно впливають коливання валютних курсів. У 2019 р. компанія Астарта отримала додаткові доходи у результаті коливання валютного курсу а за підсумками 2020 – понесла втрати. Так чистий прибуток компанії перед врахуванням втрат від курсових різниць становив 18,58 млн євро, і чистий збиток компанії – 4,7 млн євро. Компанія Миронівський хлібопродукт за підсумками 2019–2020 м.р. отримала чистого прибутку без врахування курсових втрат – 71 млн дол. США, а після врахування втрат від курсових різниць – чисті втрати компанії складають 133 млн дол. США [20].

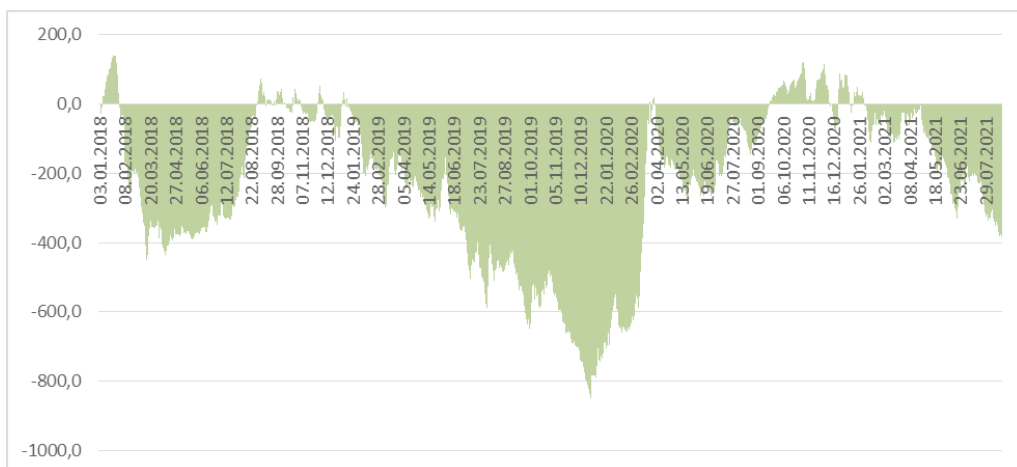


Рис. 2. Курсові різниці від коливання валютного курсу USD/UAH для 1 тони кукурудзи (грн)

Джерело: Розраховано авторами за даними Agrochart.com та НБУ [17]

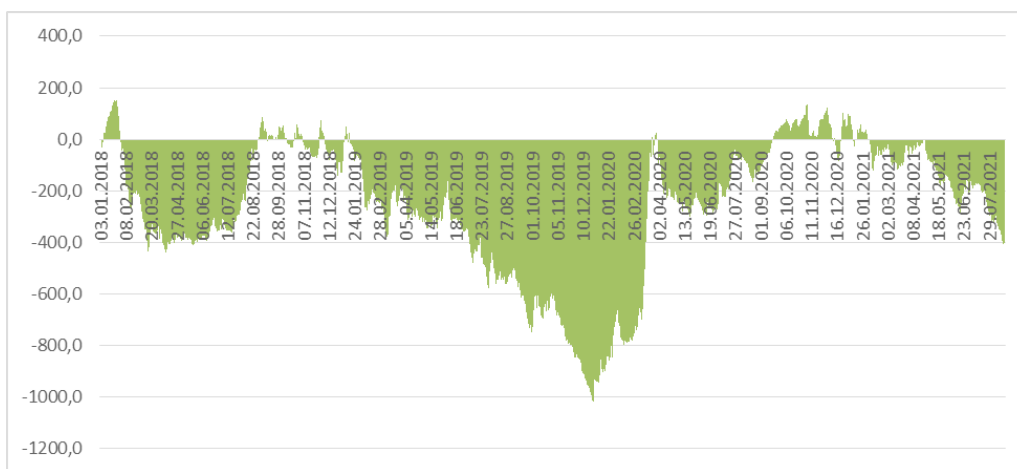


Рис. 3. Курсові різниці від коливання валютного курсу USD/UAH для 1 тони пшениці (грн)

Джерело: Розраховано авторами за даними Agrochart.com та НБУ [17]

За таких умов сільськогосподарські виробники як і більшість українського бізнесу потребують подальшого розвитку вітчизняної моделі функціонування вітчизняного валютного ринку за рахунок освоєння фінансових інструментів хеджування валютних і цінових ризиків.

Світовий досвід свідчить про те, що функціонування ринку деривативів сприяє розвитку виробництва у галузі через полегшення умов фінансування. Розвиток

професійного прозорого ліквідного ринку сільськогосподарських деривативів повинен базуватися на інтеграції реального та фінансового секторів економіки. Трансфер ринкових ризиків на третіх осіб дозволить комерційним банкам активізувати кредитування аграріїв під нижчі відсотки (сміливіше і під нижчі відсотки здійснювати кредитування через менші) завдяки зменшенню ризиків позичальників.

Як свідчать результати досліджень, в умовах неусталених господарських систем розвиток та функціонування національних ринків товарних деривативів сприяє зниженню цінової волатильності дають можливість хеджувати ризики і не є каталізаторами фінансових криз у цих країнах [21].

На нашу думку, поясненням цьому є те, що у таких економіках рівень розвитку фінансового сектора і зокрема інститутів фінансового посередництва знаходяться на такій стадії розвитку, яка не спроможна спричинити спекулятивний обвал цін на сировинні товари та спровокувати фінансову кризу.

Водночас важливу роль на товарних деривативів відіграють спекулянти, які володіють достатнім вільним капіталом для гри на ринку і приймають на себе ризики, пов'язані із невизначеністю щодо майбутньої динаміки цін, забезпечують глибину і ліквідність ринку. Іншою необхідною умовою забезпечення високої ліквідності та глибини ринку є інституційна легкість входження на ринок, відкриття та закриття позицій. Це підвищує довіру до ринку. Доцільно створити доступ до такого інформаційного ресурсу як калькулятор, який істотно би полегшив доступ сільгоспвиробників до ринку деривативів.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Прийнятими для України є моделі розвитку національних ринків товарних і фінансових деривативів у країнах із ринками, що формуються, які визначаються макроекономічним середовищем, наявністю належної інфраструктури, динамікою пов'язаних ринків, наявністю належного нормативно-правового забезпечення їх функціонування [22].

Ринок зернових деривативів в Україні мав би бути досить глибоким і ліквідним, на якому здійснюється велика кількість операцій. Низький рівень ліквідності ринку, на якому укладаються невелика кількість операцій, може створити можливості для цінових маніпуляцій окремими учасниками ринку. Низька кореляція спотових і ф'ючерсних цін на базові активи не дасть змоги проводити ефективний хедж. Формування національного ринку сільськогосподарських деривативів не створюватиме нового маркетингового каналу збуту продукції, а радше повинно стати надійним прозорим джерелом інформації про ринкову кон'юнктуру. Навіть якщо припустити, що не усі (особливо дрібні) виробники братимуть участь у торгах на національній біржі, то її функціонування позитивно позначиться на конкурентоспроможності дрібних і середніх виробників поряд із великими виробниками.

Список використаних джерел

1. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс ; 2-е изд. – М., 1981. – 104 с.
2. Гильфердинг Р. Финансовый капитал / Р. Гильфердинг. – М. : Политиздат, 1959. – 156 с.

3. KEYNES, J.M., 1930, *Treatise on Money*, Harcourt, Brace & Co., New York. 31 p.
4. Orhangazi O. *Financialization and the US economy*. Cheltenham, UK : Edward Elgar, 2008. 176 p. URL: <https://www.elgaronline.com/view/9781847205940.00010.xml>
5. Foster J. B. *The financialization of accumulation*. *Monthly review*. 2010. Vol. 62, no. 5. P. 1. URL: https://doi.org/10.14452/mr-062-05-2010-09_1
6. Stockhammer E. *Financialization and the global economy*. Political economy research institute. University of Massachusetts Amherst. Working paper. 2010. No. 240. P. 14.
7. Єщенко П.С. Пошук нової парадигми розвитку економіки – категоричний імператив часу/ П.С. Єщенко, А.Г. Арсеєнко // *Економічна теорія*. – 2012. – № 4. – С. 5–18.
8. Козьменко С. М. Фінансіалізація економіки та її вплив на індикатори соціально-економічного розвитку окремих країн / С.М. Козьменко, М.В. Корнеєв, В.В. Македон // *Актуальні проблеми економіки*. – 2014. – № 11. – С. 290–298.
9. Корнеєв М.В. *Методологічні засади оцінювання та регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці України: дисертація на здобуття ступеня доктора наук: 08.00.08*. Українська академія банківської справи. – Суми, 2015. 516 с. URL: https://uabs.sumdu.edu.ua/images/stories/docs/2133/Dissert_Korneyev.pdf
10. Лукьянов, В. С. Финансиализация как проявление глобализационной трансформации. *Актуальні проблеми економіки*. 2013, № 4 (142). С. 15–23
11. Радзівєвська С. Глобальна криза, фінансіалізація і технологічний розвиток. Міжнародна економічна політика. 2016. 1 (24). С. 126–157.
12. Білорус О. Г. Гіперфінансіалізація світової економіки та її глобальні проблеми й наслідки / О.Г. Білорус // *Фінанси України*. – 2014. – № 10. – С. 24–31.
13. Bonanno A. *La financiarización de la agricultura y alimentos en el contexto de la restructuración neoliberal: rasgos principales y contradicciones fundamentales*. *Estudios rurales*. 2016. Vol. 5, no. 10. P. 17.
14. Кабінет Міністрів України – Україна приєдналася до Комітету з всесвітньої продовольчої безпеки ФАО. Головна | Кабінет Міністрів України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/ukrayina-priyednalasya-do-komitetu-z-vsesvitnoyi-prodovolchoyi-bezpeki-fao>
15. Slovo i Dilo. Держстат перерахував найрентабельніші галузі економіки за 2020 рік. Слово і Діло. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2021/06/18/novyna/finansy/derzhstat-pereraxuvav-najrentabelnishi-haluzi-ekonomiky-2020-rik>
16. Держстат. Збір урожаю сільськогосподарських культур, плодів, ягід та винограду в регіонах України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/metaopus/2017/2_03_07_03_2017.htm
17. AgroChart. AgroChart. URL: <https://www.agrochart.com/en/>
18. Невиконання форвардних контрактів – вирок фермерам чи шлях до діалогу з трейдерами?. Агрополіт – гаряча агрополітика. URL: <https://agropolit.com/spetsproekty/812-nevikonannya-forvardnih-kontraktiv--virok-fermeram-chi-shlyah-do-dialogu-z-treyderami>
19. Офіційний портал Верховної ради України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=70267
20. MHP/ Annual Report Strategic Report and Accounts 2020. URL: <https://api.webtest.next.mhp.com.ua/images/45ee7/4173c/d1a21220213e.pdf>
21. 50 years of money and finance - lessons and challenges , colloquium volumes: SUERF - The European Money and Finance Forum. SUERF.ORG. URL: <https://www.suerf.org/books-and-colloquium-volumes/217/50-years-of-money-and-finance-lessons-and-challenges>
22. Lien D., Zhang M. A survey of emerging derivatives markets. *Emerging markets finance and trade*. 2008. Vol. 44, no. 2. P. 39–69. URL: <https://doi.org/10.2753/ree1540-496x440203>

References

1. Marks, K., & Эnhels, F. (1981). *Sochynenyia* (2-he vyd.).
2. Hylferdynh, R. (1959). *Fynansovii kapytal*.
3. Keynes, J. M. (1930). *Treatise on money*. Harcourt, Brace & Co.
4. Orhangazi, O. (2008c). *Financialization and the US economy*. Edward Elgar. <https://www.elgaronline.com/view/9781847205940.00010.xml>
5. Foster, J. B. (2010). The Financialization of Accumulation. *Monthly Review*, 62(5), 1. https://doi.org/10.14452/mr-062-05-2010-09_1
6. Stockhammer, E. (2010). Financialization and the global economy. *Political Economy Research Institute. University of Massachusetts Amherst. Working Paper.*, (240), 14.
7. Yeshchenko, P. S., & Arseienko, A. H. (2012). Poshuk novoi paradyhmy rozvytku ekonomiky - katehorychnyi imperatyv chasu. *Ekonomichna teoriia*, (4), 5–18.
8. Kozmenko, S. M., Kornieiev, M. V., & Makedon, V. V. (2014). Finansializatsiia ekonomiky ta yii vplyv na indykatory sotsialno-ekonomichnoho rozvytku okremykh krain. *Aktualni problemy ekonomiky*, (11), 290–298.
9. Kornieiev, M. V. (2015). Metodolohichni zasady otsiniuvannia ta rehuliuivannia dysbalansiv rukhu finansovykh resursiv v ekonomitsi Ukrainy [Neopubl. dys. d-ra ekon. nauk]. *Ukrainska akademiia bankivskoi spravy*. https://uabs.sumdu.edu.ua/images/stories/docs/2133/Dissert_Korneyev.pdf
10. Lukianov, V. S. (2013). Fynansyalizatsiia kak proiavlennye hlobalyzatsyonnoi transformatsyy. *Aktualni problemy ekonomiky*, (4 (142)), 15–23.
11. Radziivska, S. (2016). Hlobalna kryza, finansializatsiia i tekhnolohichni rozvytok. *Mizhnarodna ekonomichna polityka*, (1 (24)), 126–157.
12. Bilorus, O. H. (2014). Hiperfinansializatsiia svitovoi ekonomiky ta yii hlobalni problemy y naslidky. *Finansy Ukrainy*, (12 (229)), 32–41.
13. Bonanno, A. (2016). La financiarización de la agricultura y alimentos en el contexto de la restructuración neoliberal: Rasgos principales y contradicciones fundamentales. *Estudios rurales*, 5(10), 17.
14. *Kabinet Ministriv Ukrainy - Ukraina pryiednalasia do Komitetu z vsesvitnoi prodovolchoi bezpeky FAO*. (2021, 8 liutoho). Holovna | Kabinet Ministriv Ukrainy. <https://www.kmu.gov.ua/news/ukrayina-priyednalasya-do-komitetu-z-vsesvitnoyi-prodovolchoyi-bezpeki-fao>
15. Slovo i Dilo. (2021, 18 chervnia). *Derzhstat pererakhuvav najrentabelnishi haluzi ekonomiky za 2020 rik*. Slovo i Dilo. <https://www.slovoidilo.ua/2021/06/18/novyna/finansy/derzhstat-pereraxuvav-najrentabelnishi-haluzi-ekonomiky-2020-rik>
16. Derzhstat. *Zbir urozhaiu silskohospodarskykh kultur, plodiv, yahid ta vynohradu v rehionakh Ukrainy*. http://www.ukrstat.gov.ua/metaopus/2017/2_03_07_03_2017.htm
17. *AgroChart*. (б. д.). AgroChart. <https://www.agrochart.com/en/>
18. *Nevykonannia forvardnykh kontraktiv – vyrok fermeram chy shliakh do dialohu z treideramy? (b. d.)*. Ahropolit – hariacha ahropolityka. <https://agropolit.com/spetsproekty/812-nevykonannya-forvardnih-kontraktiv--virok-fermeram-chi-shlyah-do-dialogu-z-treyderami>
19. *Ofitsiynyi portal verkhovnoi rady Ukrainy*. (b.d.). http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=70267
20. *MHP/ Annual report, strategic report and accounts 2020*. (2020). <https://api.webtest.next.mhp.com.ua/images/45ee7/4173c/d1a21220213e.pdf>
21. *50 years of money and finance – lessons and challenge, colloquium volumes .: SUERF – the european money and finance forum*. (2013). SUERF.ORG. <https://www.suerf.org/books-and-colloquium-volumes/217/50-years-of-money-and-finance-lessons-and-challenges>

22. Lien, D., & Zhang, M. (2008). A survey of emerging derivatives markets. *Emerging Markets Finance and Trade*, 44(2), 39–69. <https://doi.org/10.2753/ree1540-496x440203>

PROSPECTS OF THE UKRAINIAN GRAIN MARKET FINANCIALIZATION

Iryna Hrabynska, Mariya Kosarchyn, Rostyslav Hnatyuk

*Ivan Franko National University of Lviv,
79008, Lviv, 18 Svobody Ave.*

e-mail: de.mandat@gmail.com; ORCID: 0000-0001-7390-5626

e-mail: mariya.kosarchyn@gmail.com; ORCID: 0000-0003-1915-693X

e-mail: ross.hnatyuk@gmail.com; ORCID: 0000-0003-0629-5973

Abstract. The goal of this paper is to formulate economic imperatives for further financialization of the agricultural sector of Ukraine's economy which provides the justification for improving the domestic grain market model. This would significantly increase its efficiency and positively affect the dynamics of the macroeconomic environment of Ukraine.

The methods of scientific abstraction and induction were used in this paper. The peculiarities of financialization of the agricultural sector of the economy, in particular, the role of derivative financial instruments in this process are studied. The authors emphasize that agricultural financialization helps improve the efficiency of financial resources. However, it could also be a factor leading to financial instability.

The authors substantiate the importance of the grain market of Ukraine for both national and global economy. The participants of the grain market and their functions are outlined. Peculiar characteristics of the grain market in Ukraine are disclosed, namely: agricultural holdings intensiveness, relatively high volatility of product prices as well as uneven distribution of income among producers. The volatility of domestic prices of wheat and corn in Ukraine in 2016-2020, as well as exchange rate gains / losses resulting from fluctuations of the currency pair USD / UAH for wheat and corn in 2018-2020 were estimated. This provides the possibility to justify the need to develop the domestic exchange segment in the market of derivatives in Ukraine. The inefficiency of the over-the-counter segment of the derivatives market (forward procurement programs) was revealed.

It has been found that the low level of liquidity of the market, in which a small number of transactions are concluded, might create opportunities for price manipulations for individual market participants. The development of the national market of agricultural derivatives will not create a new marketing channel for the sales of products but should rather be seen as a reliable transparent source of information about market conditions. Even if not all the producers participate in the trading on the national stock exchange, the operation of the latter will have a positive effect on the competitiveness of small and medium-sized producers along with large producers.

Keywords: financialization, grain market, derivatives, agricultural holdings, price and exchange risks.

Стаття надійшла до редакції 09.09.2021

Прийнята до друку 24.11.2021