

*А. І. Масло,
здобувач кафедри біржової діяльності,
Національного університету біоресурсів і природокористування України, м. Київ*

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ, КЛАСИФІКАЦІЯ РИЗИКІВ ЯК ОБ'ЄКТУ УПРАВЛІННЯ НА БІРЖОВОМУ ТОВАРНОМУ РИНКУ

*A. I. Maslo,
Researcher of the Department of Commodity Exchange Activities,
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv*

THE ECONOMIC ESSENCE, CLASSIFICATION OF RISKS AS A MANAGEMENT FACILITY ON THE COMMODITY EXCHANGE MARKET

У статті розглянуті теоретичні засади економічної сутності ризику. Досліджено погляди зарубіжних та вітчизняних науковців на трактування терміну ризику. Розглянуто еволюцію поглядів на формування теорії ризиків у світовій практиці. Проведено аналіз етимології походження терміну ризик через призму історичної трансформації. Визначено основні відмінності між сутністю ризику класичної і неокласичної теорій. Систематизовано підходи щодо визначення терміну ризик з позицій еволюції різних теорій. Визначено основні концепції ризику. Наведено класифікацію ризиків на макро-, мезо-, мікро-рівнях. Проведено класифікацію ризиків по вертикалі. Особлива увага приділена класифікації фінансових ризиків у загальній системі ризиків. Детально розглянуті ринкові ризики, як об'єкт управління на біржовому товарному ринку.

The article describes the theoretical foundations of risk economic essence. The views of foreign and domestic scientists on the interpretation of the term risk investigated. The evolution of views on the formation of the risk theory in the world described. The etymology of the origin of the term risk in the light of historical transformation analyzed. The main differences between the classic and neoclassical theories of risk considered. The evolution of risk definition in the various theories systematized. The basic concepts of risk discussed. Classification of risks at the macro, meso, and micro levels and vertically considered. Particular attention is given to the classification of financial risks in the common risk system. In detail the market risks, as subject of hedging in the commodity exchange market studied.

Ключові слова: *ризик, економічні ризики, фінансові ризики, ринкові ризики, цінові ризики, біржовий ринок, хеджування.*

Keywords: *risk, economic risk, financial risk, market risk, price risk, exchange market, hedging.*

Постановка проблеми. В умовах трансформації ринкової системи в Україні на шляху до євроінтеграції існує багато невизначеностей та перешкод при здійсненні будь-якої підприємницької діяльності, зокрема відсутність прозорості ціноутворення, недосконале регулювання та несформованість необхідної законодавчо-правової бази, зміна природно кліматичних умов та інше. Важливу роль у господарській діяльності суб'єктів товарних ринків відіграють ризики пов'язані з ціновими коливаннями. Товаровиробники не мають достатніх механізмів для впливу на процеси ринкового ціноутворення. Адже багато фундаментальних факторів, зокрема зміна структури виробництва, споживчих доходів, відсоткових ставок, посилення чи послаблення економіки, інфляційні процеси, геополітичні зміни мають значний вплив

на формування попиту і пропозиції, а також ринкове ціноутворення. Крім того, постійна нестабільність цих факторів збільшує цінову волатильність на товарних ринках, а також значно ускладнює процеси цінового прогнозування.

За таких умов особливої актуальності набуває поглиблення досліджень економічної сутності ризиків, їх видів та управління у господарській діяльності суб'єктів ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематиці дослідження ризиків присвячена велика кількість зарубіжних та вітчизняних наукових праць. Так, на особливу увагу заслуговують класичні праці зарубіжних економістів: Дж. М. Кейнса, Г. Марковіца, А. Маршалла, Дж. Мілля, Ф. Найта [7], А. Сміта та інших. Серед вітчизняних дослідників теорія ризиків розглядається у Г. Великоіваненка [3], В. Вітлінського [3], В. Гранатурова [4], О. Дуброви [5], С. Клименка [5], І. Литовченка [4].

Використання біржових інструментів в управлінні (хеджуванні) ризиків відображено у працях великої кількості дослідників: Ф. Блейка, Ш. Ковні, Р. Колба, Н. Калдора, Р. Макдональда, Дж. Маршала, Л. Примостки [8], М. Солодкого, О. Сохацької, Л. Телсера, Дж. Халла, Дж. Хікса, В. Шарпа, Б. Шоулза.

Разом з тим, складність та багатогранність ризиків через їх постійну зміну та трансформацію все ще залишається вкрай актуальною для досліджень і носить дискусійний характер.

Формулювання цілей статті. Метою статті є визначення основних теоретико-методичних засад ризиків з погляду визначення економічної сутності та етимології походження поняття «ризик», класифікації ризиків, а також визначення основних ризиків, які є об'єктом управління на біржовому товарному ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Нині ризики стали невід'ємним атрибутом ринкової економіки. Гранатуров В.М. та Литовченко І.В. зазначають, що ризики в сучасних умовах є характерним феноменом ринкової економіки і належать до фундаментального поняття економічної теорії і менеджменту [4, с.27].

Глобалізаційні процеси на світових товарних і фінансових ринках тільки посилили вплив ризиків на всі сфери господарської діяльності суб'єктів економічних відносин. Зарубіжні вчені, зокрема Ульріх Бек та Роберт Швєбер, притримуються погляду в тому, що поглиблення світової політико-економічної інтеграції призвело до початку формування нової фази розвитку суспільства – «суспільства ризиків» [4, с.28]. «Суспільство ризиків» розглядається як постіндустріальна формація, яка відрізняється від індустріальної тим, що на відміну від індустріального суспільства, де важливим був розподіл суспільних благ, на першому місці стоїть розподіл загроз і обумовлених ними ризиків [3, с.61].

Ризик є досить складним явищем і комплексним поняттям, яке характеризується різносторонніми ознаками, що слугувало формуванню різних підходів до трактування його економічної категорії.

У словниках багатьох країн слово «ризик» вживається у подібних формах, а саме: в англійській мові – “risk”, французькій – “risque”, німецькій та чеській – “risiko” італійській – “richio”, іспанській – “riesgo”, фінській – “riski”, албанській – “rezik”, румунській – “risk”, болгарській та російській – “риск”. Схожість термінів свідчить про єдиний корінь походження з грецької “ridsikón”, “ridsa”, яке виникло на базі латинського терміну “resesum” – небезпека або скеля [3, 4, с.29-30].

Історичне походження терміну «ризик» відноситься до стародавніх часів, тоді як наукові погляди на його трактування складались поетапно декілька останніх століть.

Вперше наукове визначення терміну ризик було сформульовано понад 200 років тому німецьким математиком Й.Н. Тетенсом у науковій праці «Вступ до розрахунку життєвої ренти і право на її отримання» (1786р.). Й. Тетенс започаткував основи нового наукового напрямку – науки про ризики в економіці або ризикології [3, с.9].

Протягом XIX ст. проблематика ризику була нерозривно пов'язана з можливістю отримання прибутку та «невизначеністю» [7, с.37]. На початку XX ст. поняття ризик згадується у працях західної політичної економіки [3]. Завдяки різниці в поглядах на економічну сутність ризику у західній економічній літературі виділили дві теорії ризиків: класичну і неокласичну [5, с.99-101] (рис. 1).

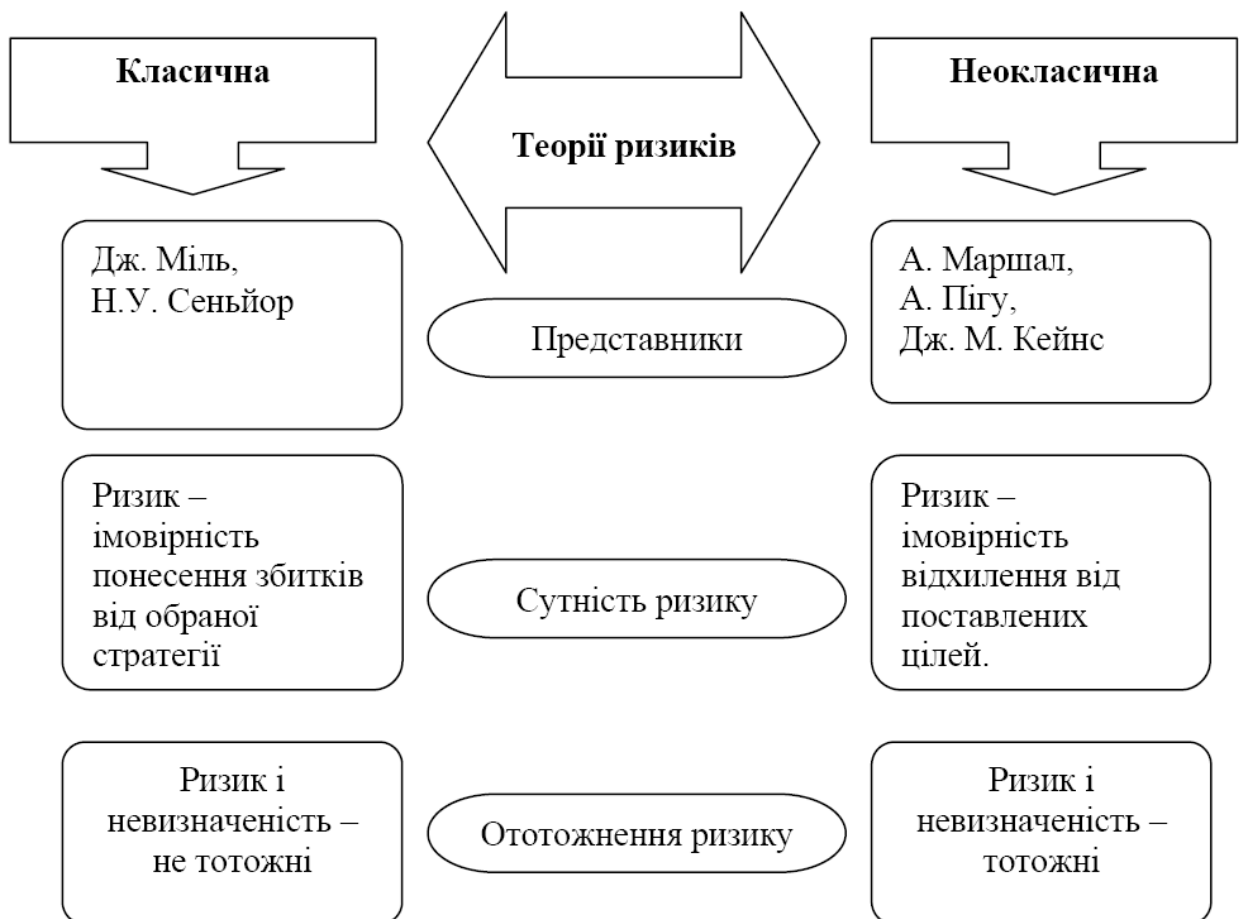


Рис. 1. Погляди на сутність ризику класичної і неокласичної теорій

Побудовано на основі джерела: [5, с.99-101]

Засновники класичної теорії Дж. Міль та Н.У. Сеньйор розглядали ризик як математичне очікування втрат, що можуть виникнути у результаті реалізації обраного рішення [8, с.8-9]. Істотний недолік класичної теорії – це обмежене розуміння сутності ризику та його економічного значення [5, с.99-100].

Прихильники неокласичної теорії ризику, розробленої в 20-30-х роках минулого століття дотримувались інших поглядів. Так, А.Маршалл і А.Пігу вважали, що ризик – це імовірність відхилення від поставлених цілей. Згідно з неокласичним підходом ризик може означати імовірність як отримання збитків, так і неочікуваних прибутків [8, с.8-9].

Дослідження ризиків на біржовому ринку набули розвитку через збільшення операцій з цінними паперами. Дж. Хікс першим переніс вивчення теорії ризику на фондовий ринок, а саме він розглядав вплив ризиків при інвестуванні в цінні папери. [1, с.45; 3, с.13].

Важливий вклад у розвиток теорії ризику на біржовому фондовому ринку зробили американські економісти Ф.Найт, Г.Марковіц, У. Шарп. Ф.Найт наводить відмінність між ризиком величину, ступінь якої можна обчислити методами теорії ймовірності і математичної статистики, і невизначеність, величина якої не піддається обчисленню. Відповідно до концепції Ф.Найта невизначеність є джерелом виникнення чистого прибутку чи збитків [3, 7].

Гаррі Марковіц розробив математичну модель ціноутворення на фондовому ринку. Марковіц математично обґрунтував стратегію диверсифікації інвестиційного портфеля. Американський економіст Дж. Тобін узагальнив цю задачу, оптимізувавши інвестиційний портфель залучивши безризиковані цінні папери (короткострокові державні векселі) [1, с.46]. В. Шарп поглибив дослідження і розробив свою модель ціноутворення на ринку цінних паперів відому як CAPM. Важливим внеском В. Шарпа був поділ ризику на дві складові: системний ризик, як наслідок загальноекономічних процесів і специфічний, як результат господарської діяльності окремого підприємства [1, с.46].

Узагальнюючи вище приведені погляди науковців стосовно поняття ризику можна систематизувати еволюцію підходів щодо трактування ризиків за різними теоріями, що відображено на рис. 2.

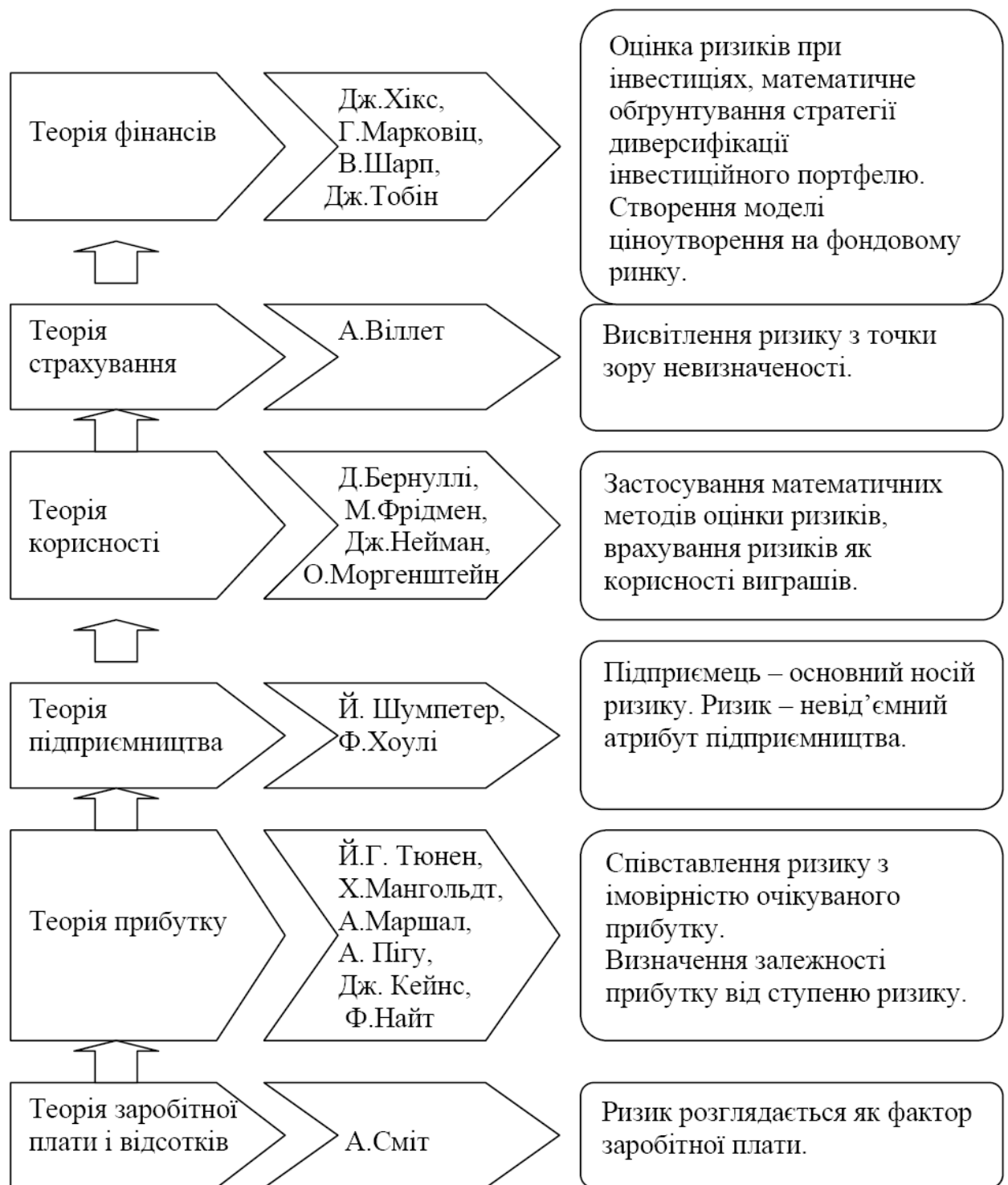


Рис. 2. Еволюція підходів до визначення ризиків з позицій різних теорій

Джерело: побудовано автором на основі [1, с.47]

Визначення ризику з позицій різних теорій свідчить про поступове трансформування їх досліджень, класифікації та визначення ступеню впливу на господарську діяльність суб’єктів ринку. На початкових етапах ризик розглядався у рамках теорії заробітної плати, відсотка, ренти тощо. З часом погляди поглибились у теоріях прибутку, підприємництва, страхування, корисності до моменту формування сучасної науки ризикології, яка зосереджена на методах оцінки та управління ризиками.

Систематизація поглядів основних дослідників теорії ризиків дозволяє нам сформулювати трактування ризику як суб’єктивно-об’єктивної категорії, яка характеризує ситуацію, пов’язану з імовірністю виникнення непередбачуваних результатів як негативних, так і позитивних, внаслідок прийнятих рішень суб’єктом ринку.

Нині у дослідженнях існує декілька концепцій ризику (рис. 3).

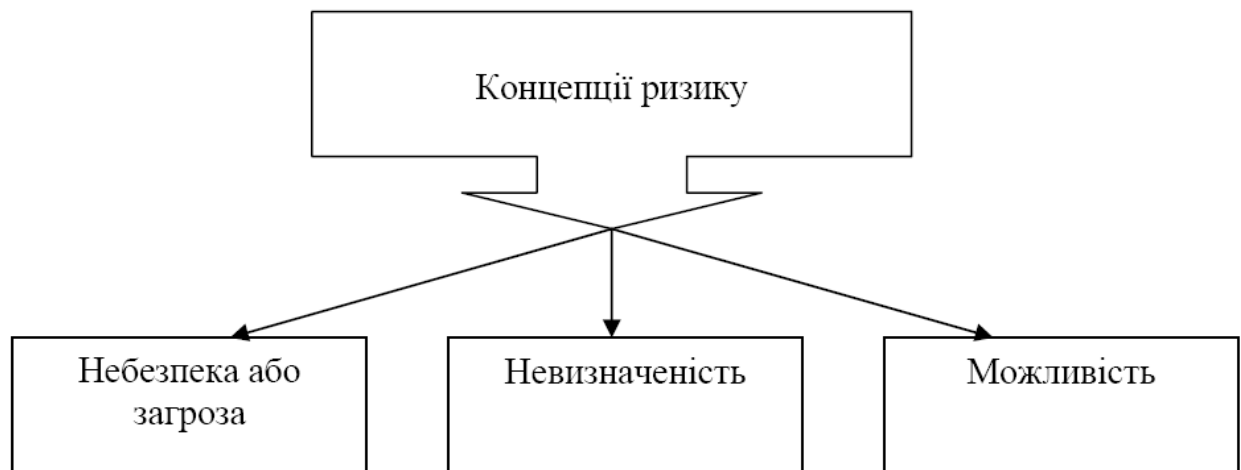


Рис. 3. Види концепцій ризику

Джерело: побудовано автором на основі [2, с.19-22]

По-перше, ризики є невід’ємною складовою діяльності людини і їх часто асоціюють з небезпекою або втратою внаслідок несприятливої ситуації. Концепція ризику як невизначеності полягає в тому, що теоретично існує велика кількість можливих результатів розвитку подій від прийнятих рішень, які викликані невпевненістю та неможливістю отримання очікуваних результатів від реалізації поставлених цілей. Концепція ризику як можливості ґрунтується на взаємозалежності між ризиком і дохідністю. [2, с.20-21].

У сучасній економічній діяльності ризиків уникнути неможливо через об’єктивно-суб’єктивний характер. Ризики досить вагомо впливають на всі сфери господарської діяльності учасників ринкових відносин. Неминучий ризик і на біржовому ринку. У загальному біржова діяльність характеризується вищою ризикованістю у порівнянні з іншими видами економічної активності. Адже біржовий ринок прийнято розглядати як організований ринок акумуляції великої кількості ризиків. При цьому, одні учасники розглядають ризики як негативне явище, пов’язане з можливістю втрат на ринку фізичних активів. До таких учасників відносять хеджерів. Основна мета хеджерів є управління, страхування ризиків, пов’язаних з втратами. Водночас, інша категорія учасників біржового ринку, яка складає значно більшу частку – це спекулянти або трейдери, які використовують ризики на біржовому ринку як можливість, у результаті сприятливих для них дій, отримання доходів від біржових операцій.

Висока ризикованість біржових операцій зумовлена специфікою функціонального призначення біржового ринку. Оскільки повністю ризиків уникнути неможливо виникає необхідність у їх управлінні. На біржовому ринку цього можливо досягнути завдяки хеджуванню. При цьому, необхідність хеджування ризиків витікає з того, що їх вплив постійно змінюється через динамічність біржового ринку та ринку реальних активів.

Високий рівень ліквідності біржових торгів надає можливість використовувати біржові інструменти в хеджуванні ризиків. Це явище відображає гіпотеза ефективного ринку (efficient market hypothesis), яка свідчить про те, що біржові показники формуються під дією ринкових чинників і є найоб’єктивнішими, адже вони відображають всі існуючі погляди на дохідність і ризики конкретного біржового інструменту. За таких умов біржовий ринок розглядається як організоване місце, концентрації великої кількості учасників, які накопичують та поширюють інформацію, пов’язану з можливостями від володіння біржовим інструментом та очікуваними ризиками. [8, с.12].

Операції купівлі-продажу біржових інструментів на біржовому ринку одночасно забезпечують формування ринкових прогнозів щодо майбутньої біржової кон’юнктури. У кінцевому випадку уся інформація щодо очікуваних ризиків відображається в біржових котируваннях. Водночас надзвичайно велика кількість учасників біржової торгівлі відображає уособлення колективної точки зору на визначення ризиків, що є найоптимальнішим виявом оцінки ризиків. Таким чином, ризики на біржовому ринку є об’єктивною умовою здійснення біржової торгівлі, що в свою чергу потребує обов’язкового їх врахування та розробки стратегій їх мінімізації.

Дослідження специфіки управління ризиків на біржовому ринку потребує приділення уваги їх класифікації та визначенні основних ризиків, які підлягають хеджуванню за допомогою інструментів біржового ринку.

Багатогранність економічної сутності ризиків сприяє наявності різноманітних поглядів та підходів до класифікації ризиків, які зустрічаються у наукових працях: [1-10].

Узагальнення вищевказаних поглядів на класифікацію ризиків дозволило нам їх систематизувати і навести загальний поділ ризиків за рівнями впливу (рис. 4) Даний підхід щодо класифікації ризиків на макро-, мезо- та мікро-рівнях знайшов своє відображення у працях Цай Т.Н., Грабового П.Г. [10], Лисюк А.П., Шаповал С.С., Свилярьова Ю.Н. [6].

На макрорівні ризики включають в себе: економічні, соціально-політичні та фінансово-монетарні [10, с. 199].

До групи ризиків мезорівня відносяться: промислові, аграрні та сфери обслуговування. Ця група ризиків відображає зміни факторів за галузевим призначенням, а також рівень стабільності у порівнянні до економіки країни. Крім того, важлива увага звертається на життєві цикли галузей та внутрішньогалузеве конкурентне середовище [10, с. 199].

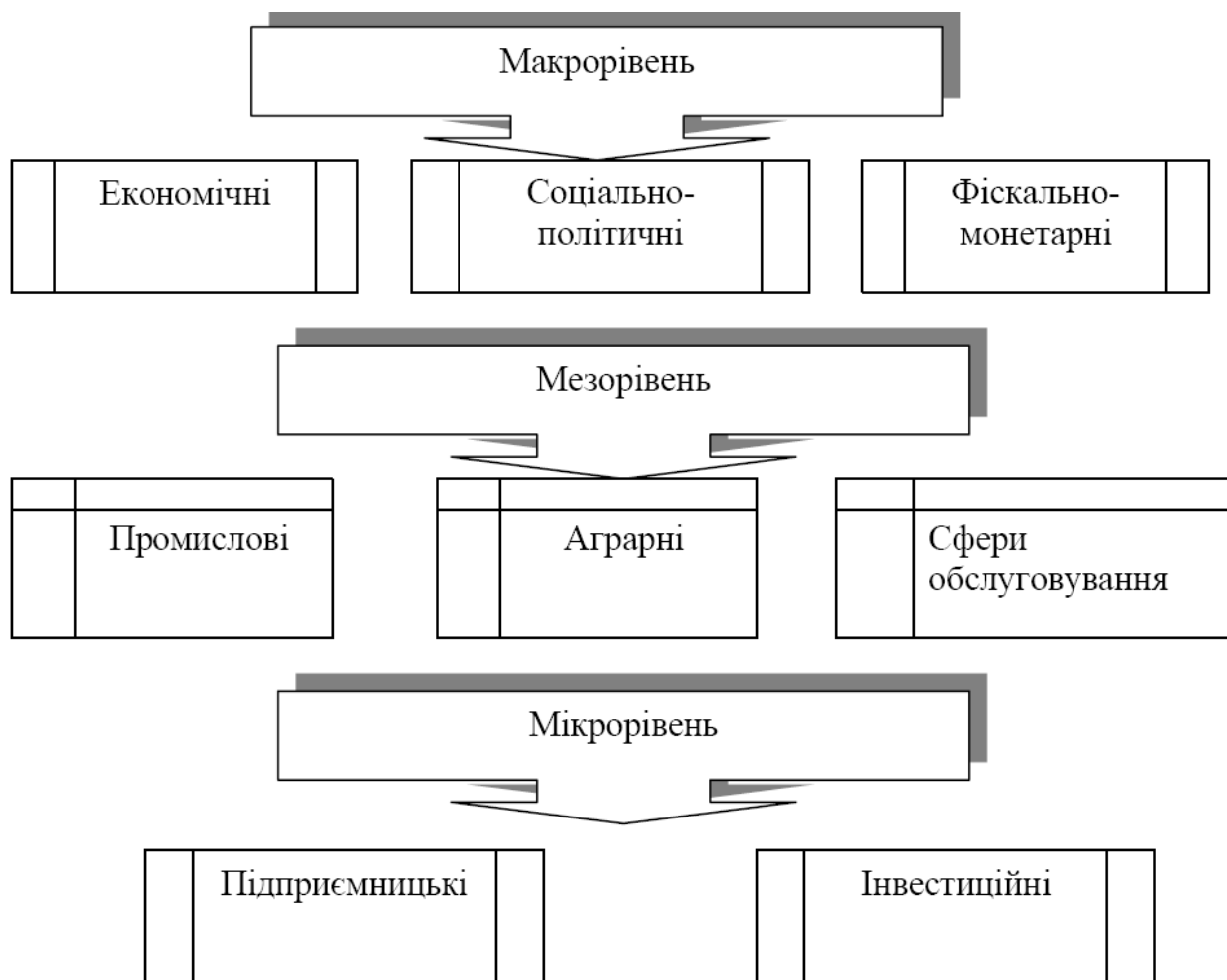


Рис. 4. Класифікація ризиків за рівнями впливу
Джерело: побудовано автором на основі [10, с.199]

На мікрорівні ризики поділяються на підприємницькі та інвестиційні. Класифікація підприємницьких ризиків відображена на рис. 5 і включає фінансові та комерційні. Комерційні ризики, в свою чергу можна класифікувати на:

- маркетингові;
- ділові.

Фінансові ризики включають:

- валютні;
- кредитні;
- відсоткові;
- ринкові.

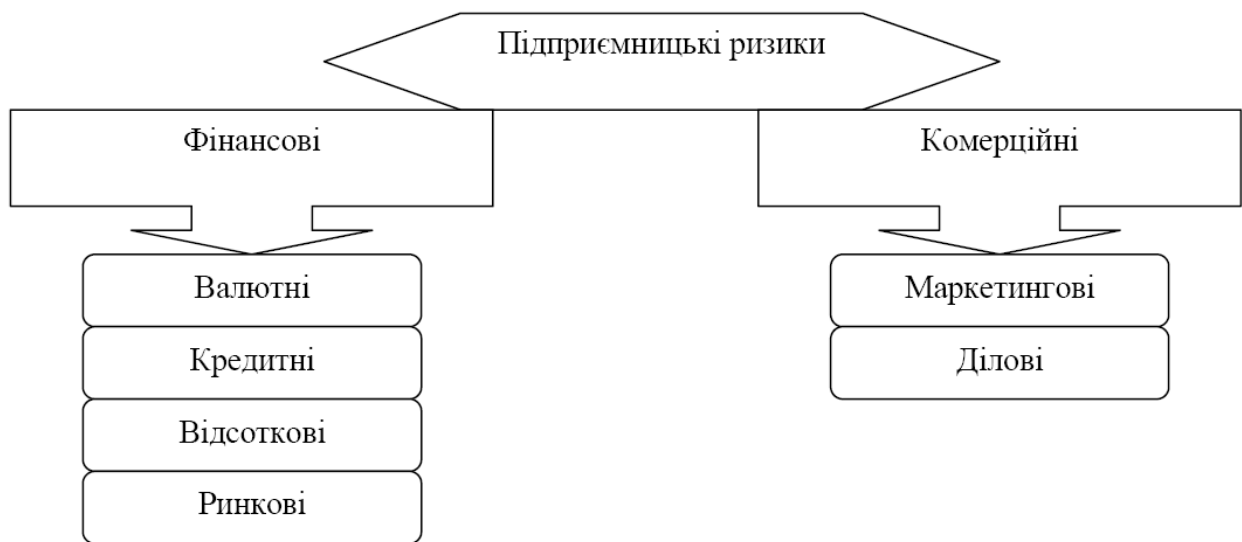


Рис. 5. Класифікація підприємницьких ризиків
Джерело: побудовано автором на основі [10, с.199]

Вертикальний аналіз класифікації ризиків за рівнями і підгрупами детально описує ієрархію ризиків та їх взаємозв'язок по рівнях.

З метою дослідження основних видів ризиків, які можуть бути об'єктом управління на біржовому ринку звернемо особливу увагу на класифікацію фінансових ризиків. Нині саме фінансові ризики за умов високої волатильності ринкової кон'юнктури мають значний вплив на діяльність суб'єктів господарювання і є об'єктом управління на біржовому ринку. Деталізована класифікація фінансових ризиків, яка використовується в міжнародній практиці, наведена в Сараєвої І.М. [9, с.83-85] і відображена на рис. 6.

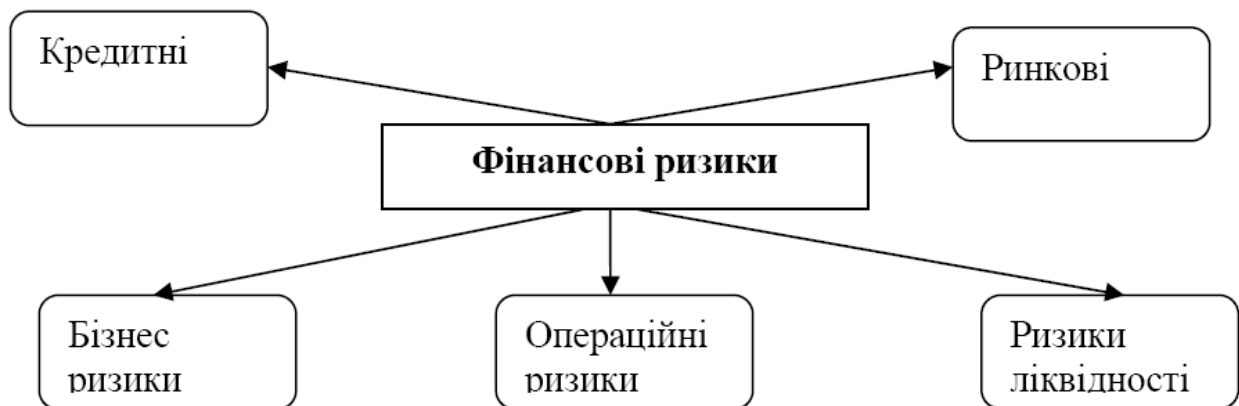


Рис. 6. Міжнародна класифікація фінансових ризиків
Джерело: побудовано автором на основі [9, с.83-85]

Комплексний підхід до розгляду існуючих вітчизняних і зарубіжних класифікацій ризиків надає можливість адаптувати їх щодо класифікації ризиків на біржовому товарному ринку у загальній системі фінансових ризиків (рис. 7).

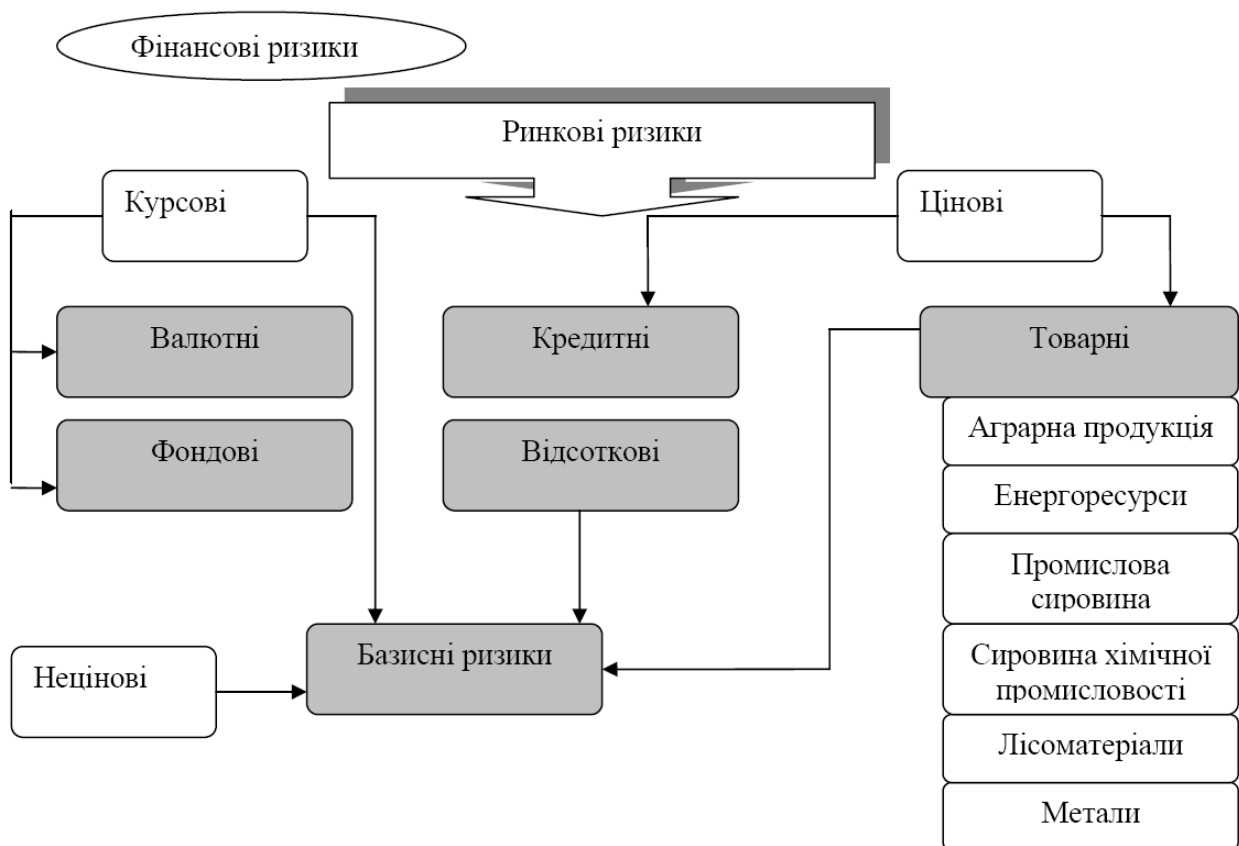


Рис. 7. Класифікація ризиків як об'єкту хеджування на біржовому товарному ринку у загальній системі фінансових ризиків

Джерело: Розроблено автором

Основна увага при визначенні ризиків як об'єкту управління на біржовому товарному ринку прикута до розгляду ринкових ризиків.

Ринкові ризики відповідно до трактування Базельського комітету з банківського регулювання та нагляду включають окремо товарний ризик, який має на меті переоцінку позицій по товарних деривативах. При цьому ринкові ризики визначають як імовірність негативного впливу зміни ринкових цін на відкриті позиції на біржовому товарному ринку [8]. Таке трактування підкреслює ціновий характер ринкових ризиків та їх взаємозв'язок з фінансовим ринком [8, с.19]. Тобто під ринковими ризиками ми розуміємо, фінансові ризики, пов'язані з втратами від зміни цін на основні види біржової товарної номенклатури.

До біржової товарної групи у світовій практиці відносяться такі товарні активи: аграрна продукція, енергоресурси, промислова сировина, сировина хімічної промисловості, лісоматеріали, метали.

Необхідно зазначити, що особливою рисою біржових товарів є те, що до них відноситься сировина або напівфабрикати. Нині виробники, переробні підприємства, експортери, імпортери, трейдери товарної групи є активними хеджерами на світовому біржовому товарному ринку.

Незважаючи на те, що біржова діяльність супроводжується численними ризиками саме біржовий ринок покликаний забезпечувати ефективний трансферт цінових і курсових ризиків між його учасниками в залежності від мети здійснення біржових операцій.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Отже, в сучасних умовах функціонування економічної системи ризики потребують постійного дослідження та удосконалення методів їх оцінки та управління. Сучасними механізмами управління фінансових ризиків у світовій практиці є практика хеджування на біржовому ринку. Враховуючи те, що глобалізаційні процеси тільки посилюють цінову волатильність на світових товарних ринках саме впровадження у вітчизняну практику використання біржових деривативів на основні види товарів надасть можливість мінімізувати цінові ризики в господарській діяльності суб'єктів товарних ринків.

Література.

1. Андрейчикова А.М. Еволюція поглядів на проблему ризику в економічній науці// Економічний вісник, 2014. -№1. – С. 38-49.
2. Вишняков Я.Д. Общая теория рисков: учеб пособие/ Я.Д. Вишняков, - М.: Из-й центр «Академия», 2007. – 368с.
3. Вітлінський В.В., Веливоіваненко Г.І. Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія. – К.: КНЕУ, 2004. – 480с..

4. Гранатуров В.М., Литовченко И.В. Управление предпринимательскими рисками: вопросы теории и практики: - Одесса: МУП Эвен, 2005. – 204с.
5. Клименко С.М., Дуброва О.С. Обгрунтування господарських рішень та оцінка ризиків: навч. посіб. К.: КНЕУ, 2005. – 252с.
6. Лысюк А.П., Шаповал С.С., Свиначев Ю.Н. Модели учета рисков в оценке эффективности реальных инвестиций. – Одесса.: ТЭС, 2004. – 95с.
7. Найт, Ф. Х. Риск, неопределенность и прибыль [Текст] : пер. с англ. / Ф. Х. Найт. – М. : Дело, 2003. – 360 с.
8. Прогнозування та хеджування фінансових ризиків: монографія/за ред. Л.О. Примостки. – К.: КНЕУ, 2014. – 424с.
9. Сараева И.М. Системне моделювання процесу ідентифікації підприємницьких ризиків: монографія// ІПРЕЕД НАНУ. – О.: Фенікс, 2007. – 188с.
10. Цай Т.Н, Грабовий П.Г. Конкуренция и управление рисками на предприятиях в условиях рынка. – М.: Изд-во «Аланс», 1997. – 288с.

References.

1. Andreychikova A.M. (2014), "Evolution of views on the problem of risk in the economic science", Ekonomichnyi visnik, Vol. 1, pp.38-49/
2. Vyshniakov Ya. D. (2007), Obschaia teoria riskov [Common theory of risks], Akademia, Moscow, Russia.
3. Vitlinskiy V.V. and Velykoivanenko G.I. (2004) Ryzkolohia [Risk theory], KNEU, Kyiv, Ukraine.
4. Granaturov V.M. and Lytovchenko I.V. (2005), Upravlenie predprinimatelskimi riskami: voprosy teorii i praktiki [Management of business risks: theory and practice], MUP Even, Odessa, Ukraine.
5. Klymenko S.M. and Dubrova O.S. (2005), Obgruntuvannia gospodarskyh rishen ta otsinka ryzykiv [Justify business decisions and risk assessment], KNEU, Kyiv, Ukraine.
6. Lysyuk A.P., Shapoval S.S. and Svinarev Yu.N. (2004), Modeli ucheta riskov v otsenki effektivnosti realnich investitsiy [Models of risk-based evaluation of the effectiveness of real investments], TES, Odessa, Ukraine.
7. Nait F.H. (2003), Risk, neopredelionost i pribil [Risk, Uncertainty and Profit], Business, Moscow, Russia.
8. Prymostka L.O. (2014), Prognozuvannia ta hedguvannia finansovyh ryzykiv [Forecasting and hedging of financial risks], KNEU, Kyiv, Ukraine.
9. Saraeva I.M. (2007), Systemne modelyuvannia protsesu identyfikatsii pidpryyemnytskyh rysykyv [System identification process modeling business risks], Feniks, Odessa, Ukraine.
10. Tsai T.N. and Grabovy P.G. (1997), Konkurensia i upravleniia riskami na predpriyatiiah v usloviah rynka [Competition and Local Government dashes in the enterprise in terms of the market], Alans, Moscow, Russia.

Стаття надійшла до редакції 19.01.2016 р.