

РОЗДІЛ 2

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО

I МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.164:166.82

DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/3-82-2>

Налбандян Н. А.

Інститут міжнародних відносин

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ХЕДЖУВАННЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ЦІНОВИМ РИЗИКОМ У МІЖНАРОДНІЙ ТОРГІВЛІ СИРОВИННИМИ ПРОДОВОЛЬЧИМИ ТОВАРАМИ

У статті досліджено теоретичні аспекти управління ціновим (ринковим) ризиком в рамках міжнародних економічних відносин через призму міжнародної торгівлі сировинними продовольчими товарами. Представлено найактуальніші класифікації ризиків, які розроблені впливовими міжнародними організаціями. Розкрито поняття хеджування як одного з основних методів управління ціновим ризиком у контексті міжнародної торгівлі сировинними продовольчими товарами. Проаналізовано постулати теорії звичайної інверсії як ключового підґрунтя розуміння природи хеджування. Зосереджено увагу на причинах використання операцій хеджування як продавцями, так і покупцями сировинних продовольчих товарів на міжнародних ринках, зокрема потужними багатонаціональними підприємствами (БНП). Розглянуто наявний взаємозв'язок між готівковим (спотовим) та форвардним ринками.

Ключові слова: хеджування, ціновий ризик, готівковий (спотовий) ринок, форвардний ринок, міжнародна торгівля сировинними продовольчими товарами, багатонаціональне підприємство (БНП).

Постановка проблеми. Міжнародна торгівля сировинними продовольчими товарами обов'язково пов'язана з невизначеністю стосовно різних подій, які, зокрема, значним чином впливають на механізми ринкового ціноутворення. Цінові коливання на міжнародному ринку сировинних продовольчих товарів характеризуються високим ступенем волатильності, що може скласти суттєву загрозу сталому розвитку економічних агентів, які оперують на ньому. Ціни на сировинні продовольчі товари змінюються буквально щохвилини, й лише ефективні підходи до квантифікації цінового ризику дають змогу економічним агентам забезпечити досягнення стабільних фінансових результатів. Розроблення та реалізація різних методів управління ціновим ризиком, одним серед яких, безумовно, є хеджування, є ключовими завданнями цілих профільних департаментів, які створюються у структурі великих компаній, зокрема потужних БНП, діяльність яких пов'язана з виробництвом і міжнародною торгівлею сировинними продовольчими товарами. Саме хеджування, за допомогою якого пов'язується готівковий та форвардний ринки, передбачає мінімізацію негативних наслідків від впливу цінового ризику.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню хеджування в рамках торгівлі сировинними продовольчими товарами присвячено праці великої кількості науковців та практиків, таких як О. Махул, С. Тейлор, Дж. Скоггунд, Р. Етукуру, У. Гудей, Т. Бішоп, С. Лортон, Д. Уайт, Дж.М. Кейнс, Дж. Хікс, Д. Ан, Х. Уоркінг, Н. Келдор, Л. Теслер, П. Кутнер, Р. Андерсон, Дж.-П. Дантін, У. Кенг.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Однак, на нашу думку, достатньої уваги не приділено ролі хеджування саме в контексті міжнародних аспектів торгівлі сировинними продовольчими товарами, а саме використанню цього методу управління ціновим ризиком

економічними агентами, зокрема потужними БНП, як елементу просторового арбітражу.

Мета статті. Головною метою роботи є дослідження поняття хеджування як одного з основних методів управління ціновим ризиком у рамках міжнародної торгівлі сировинними продовольчими товарами.

Виклад основного матеріалу. Явища інтернаціоналізації та глобалізації в контексті прискорення інтеграційних процесів світової економіки вивели дискусію стосовно співвідношення понять ризику та невизначеності на новий рівень. Вони змусили переоцінити ставлення до системного ризику ("systemic risk"), що полягає в існуванні вірогідності настання колапсу у системі загалом, на відміну від порушення нормального механізму функціонування в її індивідуальних елементах ("idiosyncratic risk"), та географічного або просторового ризику ("spatial risk"), що безпосередньо пов'язаний із завищеною концентрацією агентів, яка може призводити як до загроз біологічного характеру (поширення вірусів та інших захворювань), так і до зростання нерівності у регіональному контексті через створення обмеженої кількості промислових, фінансових або культурних хабів, які непропорційно випереджатимуть решту світу за своїм розвитком та можливостями [1, с. 26–27].

У науковій літературі широко представлені численні класифікації ризиків, але, на наш погляд, у контексті сучасної економічної думки однією з найбільш вичерпних та актуальних є класифікація, запропонована у Звіті з глобальних ризиків (The Global Risks Report), який щорічно публікується під егідою Всесвітнього економічного форуму (World Economic Forum). Йдеться про п'ять ключових категорій ризиків, таких як [2, с. 9]:

- економічні ризики;
- геополітичні ризики;

- соціальні та політичні ризики;
- ризики, пов'язані з навколишнім середовищем;
- технологічні ризики.

Схожий підхід використовується спеціалістами Конференції Організації Об'єднаних Націй з торгівлі та розвитку (UNCTAD) та інших структурних підрозділів ООН, які у своїй доповіді під назвою «Світове економічне положення і перспективи, 2020 рік» (“World Economic Situation and Prospects, 2020”) виокремлюють такі ризики, які, на їхню думку, є основними викликами перед сучасною глобальною економікою [3, с. 39–46]:

- торговельні ризики;
- фінансові ризики;
- геополітичні ризики;
- кліматичні ризики.

Згідно з дослідженням Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСД) фінансовими ризиками, на яких зосереджують свою увагу економічні агенти, прийнято вважати такі [4, с. 14]:

- кредитний ризик;
- ризик ліквідності;
- ринковий (ціновий) ризик;
- операційний ризик.

Серед основних економічних (фінансових) ризиків, з якими обов'язково зіштовхуються економічні агенти в рамках міжнародних економічних відносин, зокрема своєї міжнародної торговельної діяльності, слід назвати ринковий (ціновий) ризик.

Дійсно, ціна будь-якого товару, послуги або фінансового активу у ринковій економіці постійно змінюється, тобто вона є динамічною категорією, на яку впливають різні чинники, зокрема співвідношення попиту й пропозиції, релевантна інформація, макроекономічні новини, настрої інвесторів, технологічна інфраструктура.

До того ж однією з ключових характеристик ціни є волатильність, тобто ступінь її зміни, адже ціни змінюються відносно повільно, коли ринкові умови є стабільними, тоді як пришвидшення змін ціни відбувається у ситуації, коли з'являються вагомні новини, має місце невизначеність або присутня торговельна активність [5, с. 4].

Розуміючи важливість впливу змін ціни та її волатильності на міжнародну торговельно-фінансову діяльність економічних агентів, доходимо висновку, що управління ціновим ризиком є ключовим елементом побудови ефективного механізму мінімізації негативних наслідків від настання несприятливих подій в умовах невизначеності [6, с. 9–10].

Необхідність управління ціновим ризиком, або, як його ще називають, ринковим ризиком, також пояснюється тим, що він часто виступає в комплексі з іншими видами економічних (зокрема, фінансових) ризиків, а саме кредитним ризиком та ризиком ліквідності. Наприклад, погіршення кредитного рейтингу емітента цінних паперів може призвести до падіння їх ринкової ціни. Так само суттєвий за своїми розмірами продаж відносно неліквідного активу його тримачем створюватиме тиск на вартість такого активу. Ринковий ризик, безумовно, впливатиме на кредитний ризик, ризик ліквідності та інші фінансові ризики, тобто характеризуватиметься функціональними взаємозв'язками в контексті усїєї економічної системи, що, зрештою, вимагає застосування дієвих та всеохоплюючих методів щодо його результативного управління [7, с. 70].

Одним з основних методів управління ринковим (ціновим) ризиком, про який говориться далі

та який, на нашу думку, є одним з найбільш дієвих у контексті міжнародних торговельно-фінансових відносин, є хеджування (“hedging”) [8, с. 40].

У широкому сенсі хеджування є набором елементів і технік, які спрямовані на передачу або мінімізацію цінового ризику за допомогою визначеного порядку дій. Оскільки ціна в ринковому середовищі постійно змінюється, що може суттєвим чином впливати на фінансові результати діяльності економічних агентів, ефективно хеджування, зрештою, захищає цінність активів фірми та її чисту вартість. Хеджування стабілізує потік доходів, вносить у функціонування компанії прогнозованість на тлі невизначеності, допомагає бізнесам досягати сталого існування у довгостроковій перспективі [9, с. 431].

Для кращого розуміння поняття хеджування важливо усвідомлювати наявний зв'язок між традиційним ринком, на якому відбувається обмін матеріальних товарів на готівку та який так і називають готівковим ринком (“cash market”) або спотовим ринком (“spot market”), а також ринком, який передбачає ціни в майбутньому, тобто форвардним ринком (“forward market”).

Обидва ринки оперують згідно з відповідною сукупністю правил, цін та покупців і продавців, але їх однозначно поєднує те, що на них торгуються ті самі товари й активи. Завданням ефективного хеджу є встановлення протилежних позицій щодо цінового ризику на кожному з цих ринків [10, с. 7].

Один із найвідоміших економістів минулого сторіччя Джон Мейнард Кейнс приділив особливу увагу поняттю хеджування як методу управління ціновим ризиком. На прикладі організованих ринків сировинних товарів, на яких у будь-який період часу існують два цінових котирування (одне з невідкладною поставкою, а друге з поставкою у певний час у майбутньому), він розглянув поведінку виробника продукції. Дж.М. Кейнс стверджував, що за відсутності надмірних ліквідних залишків товару його готівкова ціна має перевищувати форвардну ціну, тобто на ринку буде спостерігатися так зване явище інверсії (“backwardation”). Причому якщо дефіцит пропозиції товару є тимчасовим явищем та перестане існувати через певний період, скажімо, через 6 місяців, то зростання готівкової ціни по відношенню до форвардної ціни може бути обмежене лише ступенем небажання покупця платити вищу готівкову ціну, що буде означати для нього відтермінування поставки. Водночас, на його думку, суттєвий дефіцит пропозиції товару не обов'язково є причиною існування інверсії на ринку, адже якщо попит і пропозиція збалансовані, то готівкова ціна має перевищувати форвардну ціну рівно настільки, скільки виробник товару готовий віддати для того, щоби захеджувати себе, тобто уникнути ризику коливань ціни протягом відповідного періоду виробництва. Іншими словами, за Дж.М. Кейнсом, готівкова ціна за умов нормальної пропозиції товару включає премію за ризик, тоді як форвардна ціна її не містить. Так само він описує ситуацію, за якої існують надлишкові ліквідні залишки. За таких умов інверсія неможлива, адже інакше завжди було б вигідним продати запаси на готівковому ринку і відразу ж купити їх на форвардному ринку замість того, щоби нести витрати на зберігання та фінансування протягом відповідного періоду. Отже, надлишкові запаси передбачають таку ситуацію, за якою форвардна ціна зростає по відношенню до готівкової ціни, тобто

на ринку буде спостерігатися так зване явище контанго ("contango"), і таке контанго має дорівнювати витратам на зберігання, амортизацію та процентні платежі. Однак, що важливо, на думку відомого економіста, існування контанго на ринку зовсім не означає, що виробник може хеджувати себе без того, щоби сплатити звичайну премію за ризик змін ціни. Навпаки, Дж.М. Кейнс вважає, що додатковий елемент невизначеності, який виникає завдяки існуванню запасів, означає, що премія за ризик має бути вищою, ніж звичайна. Іншими словами, форвардна ціна, яка котирується, хоча й будучи вищою за наявну готівкову ціну, має впасти нижче передбачуваної готівкової ціни в майбутньому щонайменше на розмір звичайної інверсії ("normal backwardation"); так само наявна готівкова ціна, оскільки вона нижче за форвардну ціну, яка котирується, має бути значно нижчою, ніж передбачувана готівкова ціна в майбутньому [11, с. 142–144].

Інший відомий англійський економіст Джон Хікс також стверджував, що економічні агенти хеджують свої операції за допомогою форвардного ринку задля зменшення ризику власної позиції. Розглядаючи ринкову рівновагу, він говорить про наявність певних обмежень щодо форвардної торгівлі на практиці, адже попит і пропозиція, які можуть бути заплановані заздалегідь на певну дату в майбутньому, не завжди мають високий шанс справдитися через різні обставини. Зокрема, зрозуміло, що економічні агенти не можуть достовірно знати, які точні обсяги товарів вони бажатимуть купити або продати в майбутньому. На його думку, саме прагнення мінімізувати цінові ризики спонукатиме їх хеджувати свої позиції з використанням інструментів форвардного ринку. Більш того, за словами Дж. Хікса, економічні агенти виходитимуть на форвардний ринок задля хеджування тоді й тільки тоді, якщо вони взяли на себе зобов'язання купити або продати товар у певний момент у майбутньому та якщо були здійснені кроки, які ускладнюють зміну вже запланованих речей. Мається на увазі те, що поставки, заплановані в найближчому майбутньому, значним чином визначаються рішеннями, які були прийняті в минулому, тому якщо ці заплановані поставки можуть бути покриті форвардними контрактами, то ризик буде зменшений. Хоча те ж саме відбувається з процесом запланованого попиту, на думку відомого економіста, технічні особливості виробництва передбачають більші стимули щодо хеджування запланованих продажів порівняно з хеджуванням запланованих закупівель. Звідси випливає, що Дж. Хікс на прикладі сировинних товарів звертає увагу на те, що якщо б форвардні ринки склалися лише з хеджерів ("hedgers"), то завжди б існувала тенденція щодо відносно слабкого попиту, тобто пропорційно менша частина запланованих закупівель по відношенню до запланованих продажів покривалася би форвардними контрактами. Саме це є тією причиною, через яку форвардні ринки, за Дж. Хіксом, рідко складаються лише з хеджерів. Він вводить до аналізу поняття спекулянтів ("speculators"), які, на відміну від хеджерів, які використовують інструменти форвардного ринку задля мінімізації ризику, прагнуть отримати прибуток, купуючи ф'ючерси ("futures") у ситуації, коли ціна ф'ючерсу ("futures price") є нижчою за готівкову ціну, яку вони очікують на відповідну дату в майбутньому, впливаючи на саму ціну ф'ючерсу. Причиною помітної ролі спекулянтів у

формуванні ф'ючерсних цін, на його думку, є те, що ціна ф'ючерсу, якщо б вона була сформована за рахунок операцій одних лише хеджерів, визначалася би причинами, які не мають нічого спільного з причинами, які лежать в основі визначення ринкової ціни. Таким чином, Дж. Хікс стверджує, що така ціна значно би відрізнялась від готівкової ціни, яку очікували би раціональні економічні агенти в певний час у майбутньому, та яка була би, як правило, значно нижче від очікуваної ціни. Відповідно, Дж. Хікс підкреслює, що спекулянти, на відміну від хеджерів, беруть на себе додатковий ризик, який хеджери зазвичай намагаються передати або мінімізувати [12, с. 136–138].

Теорія звичайної інверсії описує явище тиску хеджування ("hedging pressure"), яке свідчить про те, що виробники зазвичай мають більш суттєву частку доходу, пов'язану з цінами на сировинні товари, ніж споживачі. Така ситуація примушує продавців віддавати перевагу реалізації їх товару за дисконтованими цінами по відношенню до очікуваних готівкових цін у майбутньому задля передачі або мінімізації цінового ризику. Такий дисконт форвардних цін по відношенню до очікуваної готівкової ціни в майбутньому приваблює спекулянтів, які готові брати на себе ризик різкого падіння форвардних цін в обмін на певну очікувану винагороду [13, с. 71–72].

Однак результати численних емпіричних досліджень доводять, що ідея, яка виражається у тому, що форвардні ринки тяжіють до систематичного відхилення цін у бік зменшення, можливо, має певний рівень значущості, але не може бути всеохоплюючим поясненням різниці між цінами на готівковому та форвардному ринках. Звідси випливає, що точка зору, яка полягає в тому, що хеджери вирішують платити премію задля уникнення ризику, є корисною, але в іншому контексті, який бере до уваги той факт, що можливі майбутні події можуть бути як такими, що створюють негативний тиск на ціни, так і такими, що стимулюють ціни рухатися вгору. Оскільки, незважаючи на те, що форвардні ціни не обов'язково матимуть схильність до зниження по відношенню до готівкових цін, хеджуванням продовжують активно займатися як продавці, так і покупці, зокрема потужні БНП. Більш того, хеджування використовується економічними агентами, задіяними в міжнародній торгівлі сировинними продовольчими товарами, не лише задля передачі або мінімізації ризику, але а задля отримання прибутку за рахунок володіння інформацією та розуміння ситуації на обох ринках, а також взаємозалежності між ними. В такому разі операція хеджування фактично є арбітражем, зокрема просторовим, коли товар може купуватися на готівковому ринку однієї країни, а продаж ф'ючерсних контрактів може відбуватися на ринку іншої країни, отже, хеджери обов'язково беруть на себе ринковий ризик [14, с. 331–332].

Висновки і пропозиції. Отже, широкі функціональні характеристики хеджування як одного з основних методів управління ціновим ризиком у міжнародній торгівлі сировинними продовольчими товарами забезпечують його активне використання економічними агентами, зокрема потужними БНП, які оперують на відповідних ринках. Поєднання готівкового та форвардного ринків завдяки встановленню протилежних торгових позицій дає змогу мінімізувати настання несприятливих подій, пов'язаних з високим ступенем волатильності цін сировинних продовольчих товарів. Існування як

хеджерів, які здебільшого намагаються уникнути цінового ризику або передати його й готові платити премію за це, так і спекулянтів, які прагнуть отримати додаткову маржу від приймання на себе такого ризику, значно підвищує ліквідність ринків. Міжнародна складова частина у вигляді поєд-

нання купівлі або продажу сировинного продовольчого товару на готівковому ринку однієї країни та, відповідно, продажу або купівлі на форвардному ринку іншої країни передбачає меншу вразливість економічних агентів від різних та непередбачуваних явищ на тому чи іншому ринку.

Список використаних джерел:

1. Goldin I., Mariathan M. *The Butterfly Defect: How Globalization Creates Systemic Risks, and What to Do about It*. 41 William Street, Princeton, New Jersey 08540 : Princeton University Press, 2014. 320 p.
2. *The Global Risks Report 2019, 14th Edition*. Geneva : World Economic Forum, 2019. 107 p.
3. *World Economic Situation and Prospects 2020*. New York : United Nations, 2020. 236 p.
4. *Risk Management and Corporate Governance*. Paris : OECD, 2014. 94 p.
5. Taylor S. *Asset Price Dynamics, Volatility, and Prediction*. 41 William Street, Princeton, New Jersey 08540 : Princeton University Press, 2005. 544 p.
6. Skoglund J., Chen W. *Financial Risk Management: Applications in Market, Credit, Asset and Liability Management, and Firmwide Risk*. Hoboken, New Jersey : John Wiley Sons Inc., 2015. 576 p.
7. Etukuru R.R. *Alternative Investment Strategies and Risk Management*. 1663 Liberty Drive, Bloomington, IN 47403 : iUniverse LLC, 2011. 342 p.
8. *Understanding Derivatives: Markets and Infrastructure*. Chicago : Federal Reserve Bank of Chicago, 2015. 54 p.
9. Guay W.R., Kothari S.P. How Much do Firms Hedge with Derivatives? *Journal of Financial Economics*. 2003. Vol. 70. № 3. P. 423–461.
10. Bishop T. *Hedging Demystified: How to Balance Risk and Protect Profit*. United States of America : Open Road Press, 2014. 192 p.
11. Keynes J.M. *A Treatise on Money*. Vol. II: *The Applied Theory of Money*. St. Martin's Street, London, UK : Macmillan and Co., Ltd. 1930. 424 p.
12. Hicks J. *Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*. Ely House, London W. I., UK : Oxford University Press, 1946. 340 p.
13. Ahn D.P. *Principles of Commodity Economics and Finance*. Cambridge, Massachusetts : The MIT Press, 2018. 232 p.
14. Working H. *Futures Trading and Hedging*. *The American Economic Review*. 1953. Vol. 43. № 3. P. 314–343.

References:

1. Goldin I., Mariathan M. *The Butterfly Defect: How Globalization Creates Systemic Risks, and What to Do about It*. 41 William Street, Princeton, New Jersey 08540 : Princeton University Press, 2014. 320 p.
2. *The Global Risks Report 2019, 14th Edition*. Geneva : World Economic Forum, 2019. 107 p.
3. *World Economic Situation and Prospects 2020*. New York : United Nations, 2020. 236 p.
4. *Risk Management and Corporate Governance*. Paris : OECD, 2014. 94 p.
5. Taylor S. *Asset Price Dynamics, Volatility, and Prediction*. 41 William Street, Princeton, New Jersey 08540 : Princeton University Press, 2005. 544 p.
6. Skoglund J., Chen W. *Financial Risk Management: Applications in Market, Credit, Asset and Liability Management, and Firmwide Risk*. Hoboken, New Jersey : John Wiley Sons Inc., 2015. 576 p.
7. Etukuru R.R. *Alternative Investment Strategies and Risk Management*. 1663 Liberty Drive, Bloomington, IN 47403 : iUniverse LLC, 2011. 342 p.
8. *Understanding Derivatives: Markets and Infrastructure*. Chicago : Federal Reserve Bank of Chicago, 2015. 54 p.
9. Guay W.R., Kothari S.P. How Much do Firms Hedge with Derivatives? *Journal of Financial Economics*. 2003. Vol. 70. № 3. P. 423–461.
10. Bishop T. *Hedging Demystified: How to Balance Risk and Protect Profit*. United States of America : Open Road Press, 2014. 192 p.
11. Keynes J.M. *A Treatise on Money*. Vol. II: *The Applied Theory of Money*. St. Martin's Street, London, UK : Macmillan and Co., Ltd. 1930. 424 p.
12. Hicks J. *Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*. Ely House, London W. I., UK : Oxford University Press, 1946. 340 p.
13. Ahn D.P. *Principles of Commodity Economics and Finance*. Cambridge, Massachusetts : The MIT Press, 2018. 232 p.
14. Working H. *Futures Trading and Hedging*. *The American Economic Review*. 1953. Vol. 43. № 3. P. 314–343.

Налбандян Н. А.

Институт международных отношений
Киевского национального университета имени Тараса Шевченка

ХЕДЖИРОВАНИЕ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ ЦЕНОВЫМ РИСКОМ В МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛЕ СЫРЬЕВЫМИ ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫМИ ТОВАРАМИ

Резюме

В статье исследованы теоретические аспекты управления ценовым (рыночным) риском в рамках международных экономических отношений через призму международной торговли сырьевыми продовольственными товарами. Представлены наиболее актуальные классификации рисков, которые разработаны влиятельными международными организациями. Раскрыто понятие хеджирования как одного из основных методов управления ценовым риском в контексте международной торговли сырьевыми продовольственными товарами. Проанализированы постулаты теории обычной инверсии как ключевого основания понимания природы хеджирования. Сосредоточено внимание на причинах использования операций хеджирования как продавцами, так и покупателями сырьевых продовольственных товаров на международных рынках, в частности крупными многонациональными предприятиями (МНП). Рассмотрена существующая взаимосвязь между наличным (спотовым) и форвардным рынками.

Ключевые слова: хеджирование, ценовой риск, наличный (спотовый) рынок, форвардный рынок, международная торговля сырьевыми продовольственными товарами, многонациональное предприятие (МНП).

Nalbandian Nikolai

Institute of International Relations

Taras Shevchenko National University of Kyiv

HEDGING IN THE PRICE RISK MANAGEMENT SYSTEM IN THE INTERNATIONAL TRADE OF RAW MATERIALS

Summary

The focus of this article is the theoretical aspects of price (market) risk management in international economic relations from the perspective of global food commodities trade. Importance of an effective price risk management practices as a key factor in achieving sustainable financial results of market participants is underlined. The most relevant categorizations of risks developed by internationally recognized organizations such as World Economic Forum (WEF), United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) and the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) are provided. A concept of hedging as one of the main price risk management tools in global food commodities trade is presented. In particular, international economic agents employ hedging either to transfer, minimize or, if possible, to completely avoid price risk. In a global food commodities space hedging comes into play as a commonly used technics to connect cash (spot) market where food commodities purchased or sold are delivered either immediately or within a short period of time and forward markets where food commodities purchased or sold are delivered at a specified moment of time in the future. Principles of the theory of normal backwardation as a key to understanding the nature of hedging are analyzed. Actually, the theory of normal backwardation describes a situation when a forward price is lower compared to an expected cash price since a holder of a food commodity is ready to sacrifice some portion of his or her margin, which is interpreted as a risk premium, by fixing a price for a future delivery amid existence of a constant price volatility. The reasons of using hedging by sellers as well as buyers when operating at international food commodities markets are looked into. Additionally, this article emphasizes the fact that hedging is not only used by international economic agents, big multinational enterprises (MNE) in particular, to transfer or eliminate price risk but also to make profits by knowing valuable information as well as understanding the relationships between cash and forward markets.

Keywords: hedging, price risk, cash (spot) market, forward market, global food commodities trade, multinational enterprise (MNE).