

AZ ÉTKEZÉSI BÚZA TŐZSDEI ÁRALAKULÁSÁNAK ELEMZÉSE

BÁCS ZOLTÁN

Az utóbbi időben a közraktározási törvény nyári elfogadása és hatálybalépése után egyre többet olvashatunk a közraktározás szabályairól, ügymenetéről, magyarországi intézményeiről. Kevesebb konkrét és alátámasztott információ jelenik meg a közraktározás által elérhető előnyökről, pedig igazán ezek az információk kelthetnek fel az érdeklődést és tehetnék vonzóvá az új lehetőséget, különösen a gabonatermelők számára. E munkában arra szertnék rávilágítani öt év adatai alapján, hogy mikor és milyen lehetőségek adódnak az étkezési búza értékesítésében. A cikk ismeretanyaga segítséget nyújt a közraktározás hasznosságának megítéléséhez.

1. AZ ÉTKEZÉSI BÚZA SZEREPE A KÖZRÁKTÁROZÁSBAN

A búza a hazai vetésszerkezetben igen jelentős szerepet tölt és töltött be, a szántóterületnek régebben 30 - 40 %-át foglalta el, ma azonban a magas termésátlagok következtében részaránya 26 % körül stabilizálódott (Bocsi E. 1992). A teljes búzatermő területünkön mintegy 4 - 6,5 millió tonna búzát termelünk évente, melyből takarmányozásra kerül 1-1,5 millió tonna, belföldi lakossági fogyasztásra kb. 2 millió tonna, míg a fennmaradó mennyiség exportárualapot képez. A mezőgazdaság külkereskedelmi teljesítménye nagymértékben függ a

búza exportjától, mely az utóbbi években rendszeresen kedvező eredményeket hozott, nagyban hozzájárulva az export -árbevétel magas színvonalon tartásához.

A búza a közraktározás szempontjából igen fontos terméknek mondható, hiszen a közraktár olyan áruféleségek raktározásával foglalkozik, amelyek alkalmasak a hosszabb távú tárolásra és a raktározó kellő szakmai ismeretek birtokában a mennyiségi megőrzés mellett minőségileg is felelősséget tud vállalni a nála elhelyezett nagy tömegű áruért. Ez a feltétel természetszerűleg igaz az ipari termékek túlnyomó többségére, de néhány mezőgazdasági termék is megfelel ezen követelményeknek. Ezek a mezőgazdasági termékek elsősorban a gabonafélék közül kerülnek ki. Bár a felsoroltakból egyenesen az következne, hogy nagyobb részt ipari termékek vannak elhelyezve a közraktárakban, a gyakorlatban mégis azt tapasztalhatjuk, hogy a raktárkapacitás döntő többségét a gabonafélék foglalják el. Ez a tény azzal magyarázható, hogy az ipari termelés folyamatosan és rugalmasan tud alkalmazkodni a piaci kereslet - kínálat alakulásához, így nincs szükség a nagyobb mértékű és hosszabb távú tárolásra, a mezőgazdasági és a vele szoros kapcsolatban lévő élelmiszeripari termelés viszont a természet törvényeiből adódó időszakossághoz kénytelen alkalmazkodni és az egy időben betakarított nagy mennyiségű terményt tárolnia kell. A tárolásra egyfajta lehetőséget kínálnak a közraktárak, amelyek segítségével a tárolás ideje alatt a tároltató különböző banki technikák alkalmazásával viszonylag egyszerűen finanszírozási lehetőséghez juthat. A közraktározás hasznosságának megítélése szempontjából fontos a búza két betakarítás közötti áralakulásának megismerése, mind a termelő, mind a feldolgozó, mind a kereskedő számára. A közraktározás célja egyrészt finanszírozási lehetőség teremtmése, másrészt spekulációra érdemes termékek esetében a jövedelmezőség, a

jövedelemtömeg növelése lehet. Ahhoz, hogy az üzletvitel során kellően megalapozott döntéseket lehessen hozni az értékesítés, vásárlás stratégiájára vonatkozóan, alapos ismeretekre van szükség az egyes időszakokban várható árakat illetően. Az árak megismerésére, időbeli változásának elemzésére a tőzsdei kereskedelemben kialakult árak biztosítják a legmegbízhatóbb adatbázist, ezért vizsgálataim során a Budapesti Árutőzsde által rendelkezésemre bocsájtott, valamint a Világ gazdaság c. napilap tőzsdetrovatában közölt adatokra támaszkodtam.

Mivel a közraktárakban a mezőgazdasági termékek közül az étkezési búza található meg legnagyobb mennyiségben, valamint adataink szerint az áringadozás e termék esetében igen nagy, így spekulációra is lehetőség van, e munkámban a két egymást követő betakarítás közötti áralakulást elemzem az 1991 - től 1996 - ig terjedő időszakban.

2. AZ 1991 - 1996 -OS ÉVEK BÚZAÁRAINAK ELEMZÉSE

Az árutőzsdei gabonakereskedelem két formában mehet végbe. Egyrészt történhet az azonnali üzletkötés szabályai szerint, amikor is a szerződő felek azonnali szállításban és fizetésben egyeznek meg, másrészt határidős ügylet formájában egy későbbi időpontra vonatkozóan. Az azonnali árak paritástól függően eltérőek lehetnek, de nagyságrendileg nem különböznek egymástól. A határidős árak valamennyi esetben Csepel-Szabadkikötőbe szállítva értendők.

Az azonnali ügyletek árainak alakulása

A búzaértékesítésben tapasztalható prompt árakat megvizsgálva megállapíthatjuk, hogy a betakarítástól a következő betakarításig terjedő időszakban az árak jelentős ingadozást mutatnak. Az elemzésbe bevont

'91-96 - os éveket figyelembe véve azt láthatjuk, hogy az árak a betakarítást követő év tavaszán érik el csúcserősségüket (1. ábra). Valamennyi évet figyelembe véve márciusra tehető a csúcspont elérése. Az 1991-92-es időszak még valamelyest kilóg a későbbi sorból, melynek oka valószínűleg az lehet, hogy az újraindult árutőzsde ez évben vezették be az előzőleg hatósági áras termékkörbe tartozó étkezési búzát, és a piacnak is idő kellett, hogy hozzászokjon a szabad kereskedéshez. A viszonylag alacsony árak egyrészt a fenti indokokkal, másrészt az akkor még visszafogott inflációval magyarázhatók. Különösen erőteljesen megfigyelhető ez a folyamat az 1991-es év végéig, hiszen ekkor áremelkedés nem történt. A tavasz folyamán már megindult az árak mozgása és március-áprilisban több, mint 35 %-al haladták meg az aratáskori árakat. A középső három évet tekintve meg kell állapítani, hogy ugyan az őszi időszakban eltérő intenzitással kezdtek emelkedni az árak, de tavaszra mindhárom évben hasonló árszínvonal és áralakulási tendencia alakult ki, mely folyamatot még az infláció sem befolyásolta. Az ötödik szakaszban 1995-96 - ban ismét kiugróan nagy eltérést láthatunk a többi évhez képest. Már az indulási ár is magasabb volt, mint ezt megelőzően, de mindez nem indokolta volna a későbbi rohamos áremelkedést. Mi válhatta ki az árak ilyen mértékű növekedését? Azt hiszem, hogy ez a folyamat nem magyarázható kizárólag a magyar gazdaságban fellelhető folyamatokkal, sokkal inkább a világpiac hatásainak begyűrűzését kell látni és elfogadni.

Amennyiben az időszak átlagait vizsgáljuk egyértelműen kiarjzolódik a márciusi legmagasabb érték.(2. ábra)

Megvizsgáltam, hogy a betakarítás időszakát alapul véve és azt bázisul választva a következő betakarítás időpontjáig milyen mértékű és irányú árváltozást tapasztalhat-

tunk a jelzett időszak egyes éveiben, illetve azok átlagában. (1. táblázat)

A táblázat tanulmányozása során megállapítható, hogy az étkezési búza esetében a júliustól - júniusig terjedő időszakban igen jelentős eltérések mutatkoznak. A számok tanúsága szerint az árak azonnali üzletkötést feltételezve márciusban érik el a maximális értéket, amikor öt év átlagában majdnem 90 %-al haladják meg a betakarításkori értéket, majd közeledve az újabb betakarítás időpontjához nem változnak jelentős mértékben, stagnálnak. Bár az egyes években az ingadozás mértéke eltérő, az ármozgást szimbolizáló görbe alakulása többségében megeszezik. Az 1995-96. - os év tavaszi időszakát jelző görbe vonalvezetése az előző évekhez hasonló, az őszi nagymértékű intenzív növekedés viszont egyedülálló az öt év viszonylatában (1. ábra).

A határidős tőzsdei árak elemzése

A tőzsdei forgalomban a határidős kereskedelem sokkal nagyobb szerepet játszik, mint az azonnali ügyletek, ezért fontos feladat a határidős árak alakulásának elemzése is. Határidős üzletnek nevezzük a tőzsdei kereskedelem során lejátszódó azon folyamatot, amikor a tőzsdei szereplők adott időpontban kötelezettséget vállalnak egy későbbi időben történő áruszállításra, illetve az ellenérték kifizetésére. Az ügylet realizálására kijelölt hónapot lejáratí időnek nevezzük. A tőzsdén határidős üzletet 18 hónapra előre lehet megkötni, ezáltal lehetőségessé válik, hogy akár másfél évvel előre értékesíteni lehet a leendő terményt, vagy meg lehet vásárolni a leendő alapanyagot, árut. Vizsgálataim során az ilyen hosszú távú lehetőségekkel nem számoltam, mivel elsődleges céloom a termelők érdekeinek szem előtt tartása, az ő részvételük pedig az ilyen hosszú távú ügyletekben nem általános jelenség. Sokkal inkább előfordulhat üzletkötés a termelők megbízásából már meglévő

árualappal fedezve, így az elemzésbe hasonlóan a prompt ügyletekhez, a betakarítástól betakarításig terjedő időszakot vontam be az egyes hónapokat lejáratí időnek tekintve.

Az 2. táblázatban az 1991-96 évek júliusában érvényes határidős árakat tüntettem fel. A júliusi aratáskor a termelő döntési helyzetbe kerül, melynek során megalapozott információkra van szüksége annak tekintetében, hogy mikor és milyen áron értékesítse terményét. A viszonyszámok képzése során a júliusban ismert azonnali ár szolgál bázisként, ehhez viszonyítva mutatom be az értékesítés során várható árakat.

A táblázat adataiból kitűnik, hogy a határidős piac az azonnalhoz hasonlóan elismeri a betakarítástól való távolodás piaci hatását és az aratást követő év tavaszára az aratás idején történő határidős értékesítés esetén is jóval magasabb árat kínál, mint azonnali vétel, vagy közeli határidőre szóló vásárlás esetére, ami tulajdonképpen nem magyarázható a pénz időértékének figyelembevételével, hiszen a 9 hónap alatti ilyen mértékű növekedés az infláció mértékét meghaladja. Március, május hónapra átlagosan 25-30 %-os növekedést figyelhetünk meg. Az 1991 -es évben a határidős piac még nem nyújtotta azokat lehetőségeket, mint később, de ez az előzőekben már vázolt okokra vezethető vissza.

Mi történik abban az esetben, ha a határidős értékesítés során nem júliust választjuk az eladás időpontjának, hanem egy későbbi tőzsdenapon szeretnénk az ügyletet realizálni? Az idő előrehaladtával a piaci információk bővülése miatt a különböző határidőkre szóló árak változnak, méghozzá a piacon kapott pozitív vagy negatív információknak megfelelően lefelé vagy felfelé mozdulnak el.

Megvizsgálva a határidős árakat megállapíthatjuk, hogy az adott lejáratí időre szóló árak az üzletkötés időpontjának előrehaladtával folyamatosan emelkednek és elérik,

vagy meghaladják az adott lejáratú időpontban érvényes azonnali árakat.

Az adatok alapján azt lehet megállapítani, hogy a legkedvezőbb értékesítési árat az azonnali piacon érhetjük el. Különösen igaz ez akkor, ha figyelembe vesszük a tőzsdei határidős kereskedelem azon szabályát, hogy az ügylet résztvevőinek biztosítékot kell letenniük, valamint finanszírozni kell pozíciójukat, ami azt jelenti, hogy ár-emelkedés vagy csökkenés esetén befizetési kötelezettségük keletkezik vagy éppen a tőzsde elszámolóháza a KELER Rt. fizeti vissza az árváltozáshoz igazodó összeget. Azonnali ügylet esetén hasonló pénzügyi tranzakciókra nincs szükség, ott a teljes ügyleti érték azonnali mozgása valósul meg. Mindezek ellenére, mint már az előzőekben szó volt róla a határidős kereskedelem bonyolítja sokkalta nagyobb forgalmat a Budapesti Árutőzsdén. Ez köszönhető egyrészt annak, hogy nagy volumenű szerződött érték megy keresztül a spekulánsok kezén, másrészt annak, hogy a határidőre való eladás jó előre biztosítja a majdani bevételt az eladó számára. A spekulánsok nagymérvű tőzsdei részvételét bizonyítja az a tény, hogy a tőzsdén évente jóval nagyobb mennyiségű "áru" forog, mint amennyi az országban egy év alatt megterem.

Az eddig kapott eredmények szerint március hónap kitüntetett jelentőséggel bír

az étkezési búza értékének változása során. Megállapítottam, hogy az árak emelkedése e hónapig markánsan jelenik meg, majd az új aratásig hátralévő hónapok során jelentős mértékben tovább nem emelkedik. Azonnali piac esetében a betakarítás idejéhez képest átlagosan mintegy 90 %-os, a határidős piacot figyelembe véve júliusi ügyletnél 40%-os, szeptemberi ügyletnél 65 %-os, novemberi ügyletnél pedig 80 %-os növekedést regisztrálhattunk. E különleges helyzetből fakadóan érdemes külön is megvizsgálni a márciusra érvényes árakat. Az 4. ábrán a márciusi lejáratra szóló határidős kötések áralakulása látható az 1992 - 96 évekre vonatkozóan. Az ábráról könnyen le tudjuk olvasni, hogy nem mindegy melyik időpontban történik az értékesítés, hiszen jelentősen eltérnek az elérhető árak.

Az 1993, de különösen az 1996 márciusára szóló üzletek esetében nagyon jól látható, hogy pár hónapos kivárással mellett jelentősen magasabb árakat lehetett elérni a piacon az előző hónapokhoz képest.

Úgy gondolom, hogy az előzőekben vázolt tőzsdei ismeretek birtokában a termelő nagyobb biztonsággal döntheti el az értékesítés időpontját és formáját, nagyobb biztonsággal kalkulálható az elérhető eredmény.

1. táblázat
AZONNALI ÁRAK ALAKULÁSA ÉS VISZONYUK AZ 1991-96 ÉVEKBEN
 (M.e.: Ft/t)

	júli	aug	szept	okt	nov	dec	jan	febr	márc	ápr	máj	júni
1991-92	5.400	5.500	5.580	5.650	5.650	5.680	6.000	6.500	7.300	7.500	8.300	8.400
1992-93	7.200	7.200	7.500	8.100	9.100	10.200	11.800	12.600	14.000	14.200	14.400	14.000
1993-94	7.850	10.200	13.000	13.000	13.300	14.000	14.600	14.800	15.300	13.900	13.700	13.100
1994-95	8.900	10.400	11.200	10.600	11.000	12.000	12.100	12.500	13.000	13.200	13.200	13.000
1995-96	10.300	11.400	14.800	17.800	19.600	22.500	24.000	24.300	25.000	25.000	24.600	24.000
<i>átlag</i>	<i>7.930</i>	<i>8.940</i>	<i>10.416</i>	<i>11.030</i>	<i>11.730</i>	<i>12.876</i>	<i>13.700</i>	<i>14.140</i>	<i>14.920</i>	<i>14.500</i>	<i>14.360</i>	<i>13.900</i>
Az árak bázishoz való viszonya az egyes években és átlagosan												
	júli	aug	szept	okt	nov	dec	jan	febr	márc	ápr	máj	júni
1991-92	100	102	103	105	105	105	111	120	135	139	153	156
1992-93	100	100	104	113	126	142	164	175	194	197	200	194
1993-94	100	129	166	166	169	178	186	189	195	177	175	172
1994-95	100	116	126	119	124	135	136	140	146	148	148	146
1995-96	100	111	144	173	190	218	233	236	243	243	239	233
<i>átlag</i>	<i>100</i>	<i>113</i>	<i>131</i>	<i>139</i>	<i>148</i>	<i>162</i>	<i>173</i>	<i>178</i>	<i>188</i>	<i>186</i>	<i>187</i>	<i>184</i>

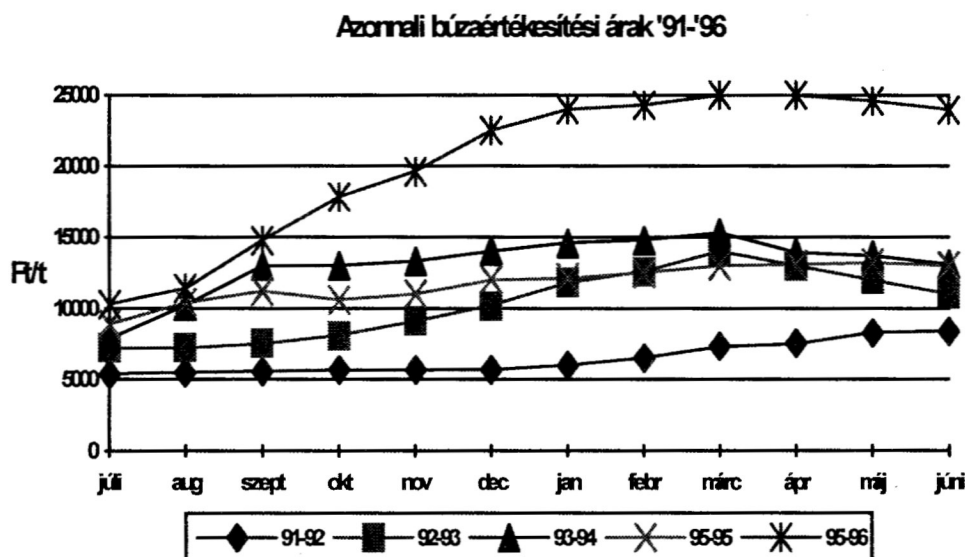
2. táblázat
JÚLIUSI HATÁRIDŐS ÁRAK ALAKULÁSA ÉS VISZONYUK 1991-96

(M.e.: Ft/t)

	júli*	aug	szept	okt	nov	dec	jan	febr	márc	ápr	máj	júni
1991-92	05.400	5.500	5.500	5.500	n.a.	5.500	5.550	n.a.	5.600	n.a.	5.600	n.a.
1992-93	7.200	7.200	7.450	7.750	n.a.	8.300	8.500	n.a.	8.730	n.a.	8.770	n.a.
1993-94	7.850	9.900	10.100	10.800	n.a.	12.000	12.500	n.a.	12.920	n.a.	13.900	n.a.
1994-95	8.900	10.380	10.700	11.200	n.a.	12.250	12.450	n.a.	13.000	n.a.	13.300	n.a.
1995-96	10.300	11.780	12.300	13.100	n.a.	14.100	14.600	n.a.	15.080	n.a.	15.300	n.a.
<i>átlag</i>	<i>7930</i>	<i>8952</i>	<i>9210</i>	<i>9670</i>	-	<i>10430</i>	<i>10720</i>	-	<i>11066</i>	-	<i>11374</i>	-
Az árak bázishoz való viszonya az egyes években												
	júli*	aug	szept	okt	nov	dec	jan	febr	márc	ápr	máj	júni
1991-92	100	102	102	102	n.a.	102	103	n.a.	104	n.a.	104	n.a.
1992-93	100	100	103	108	n.a.	115	118	n.a.	121	n.a.	122	n.a.
1993-94	100	126	129	138	n.a.	153	159	n.a.	165	n.a.	177	n.a.
1994-95	100	117	120	126	n.a.	138	140	n.a.	146	n.a.	149	n.a.
1995-96	100	114	119	127	n.a.	137	142	n.a.	146	n.a.	149	n.a.
<i>átlag</i>	<i>100</i>	<i>113</i>	<i>116</i>	<i>122</i>	-	<i>132</i>	<i>135</i>	-	<i>140</i>	-	<i>143</i>	-

* : bázisérték: júliusi azonnali piac ára

1. ábra



2. ábra

Azonnali búzaértékesítési árak 1991-96 átlagában