

АНАЛІЗ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ ДЕРИВАТИВАМИ НА МІЖНАРОДНИХ ТОВАРНИХ І ФОНДОВИХ БІРЖАХ

ANALYSIS OF EXCHANGE TRADING IN DERIVATIVES ON INTERNATIONAL COMMODITY AND STOCK EXCHANGES

У статті розглянуто організаційні аспекти функціонування міжнародних товарних та фондових бірж в умовах глобалізації та нестабільності. Відзначено, що міжнародна біржова торгівля є організованою формою оптової торгівлі товарними та фінансовими базисними активами. Міжнародна біржова торгівля виконує важливі нині функції для формування глобальної економічної стабільності. Міжнародна біржова торгівля на товарних та фондових біржах є важливим місцем для акумуляції та перерозподілу інвестиційних ресурсів на глобальному рівні. Висвітлено особливості міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами. Проаналізовано поточний стан міжнародної біржової торгівлі на товарних біржах та фондових біржах за географічними регіонами. Відзначено темпи приросту в останні роки на міжнародному біржовому ринку. Наведено оцінку міжнародної біржової торгівлі різними видами товарних та фінансових активів. Встановлено основні сучасні тенденції міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами на товарних та фондових біржах.

Ключові слова: міжнародна біржова торгівля, товарні біржі, фондові біржі, деривативні контракти, ф'ючерси, опціони.

The article highlights the organizational aspects of the functioning of international commodity and stock exchanges in the conditions of globalization and instability. It was noted that international exchange trading is an organized form of wholesale trade in commodity and financial base assets. International exchange trade currently performs important functions for the formation of global economic stability. International exchange trading on commodity and stock exchanges is an important place for the accumulation and redistribution of investment resources at the global level. Features of international exchange trading in derivative contracts are highlighted. The current state of international exchange trading on commodity exchanges and stock exchanges by geographic regions is analyzed. Growth rates in recent years on the international stock market have been noted. An assessment of international exchange trade in various types of commodity and financial assets is presented. The main modern trends of international exchange trade in derivative contracts on commodity and stock exchanges are established. In 2022, the continuation of the following trends is observed: continuation of the annual growth of indicators of international stock trade; resumption of activity of financial institutions after the pandemic and in the conditions of war in Ukraine; providing entrepreneurs with favorable terms of lending and financial support; satisfaction of customers' needs in goods and services; increasing the pace of international exchange trading in financial derivative contracts; recording new record indicators of trade volumes and the number of open positions on international stock exchanges. The main problems facing global stock markets today are: wars and military conflicts that continue and escalate in various parts of the world, primarily in Ukraine and Israel; establishment of new logistic ways of delivery of commodity assets, which are disrupted due to the war in Ukraine; struggle with the consequences of price fluctuations on international exchange platforms due to uncertainty and new geopolitical risks; reduction of inflationary pressure due to the liberal policy of central banks.

Key words: international stock trading, commodity exchanges, stock exchanges, derivative contracts, futures, options.

УДК 339.172

DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct75-10>

Яворська В.О.

к.е.н., доцент,
доцент кафедри організації
підприємництва та біржової діяльності,
Національний університет біоресурсів
і природокористування України

Yavorska Valentyna

National University of Life
and Environmental Sciences of Ukraine

Постановка проблеми. Глобалізація економічних процесів й інтеграційні заходи на національному рівні відіграли ключову роль та забезпечили, певним чином, трансферт світових біржових товарних і фінансових ринків. Міжнародний досвід сьогодні вказує на те, що міжнародна біржова торгівля у її традиційному вигляді виступає ефективним інструментом задля формування глобальної мережевої ринкової інфраструктури. Це, у свою чергу, має забезпечити зменшення впливу дестабілізуючих факторів на наявні механізми внутрішнього ціноутворення, через забезпечення прогнозування і управління ціновими ризиками. В сучасних умовах, як бачимо, глобальне економічне зростання викликає відсутність стабільного цінового середовища на товарних і фінансових ринках, що викликає актуальність дослідження даної тематики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню міжнародної біржової торгівлі на товарних та фінансових ринках присвячена достатня

кількість як зарубіжних, так і вітчизняних наукових досліджень. Так, серед вітчизняних досліджень, які систематично проводяться, необхідно відмітити праці таких вчених, як: В. Гниляк [3–4], М. Ільчука, Ю. Рубана, М. Солодкого [3–5], О. Сохацької, тощо.

Постановка завдання. Метою є розгляд і оцінка сучасних тенденцій міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами на товарні та фінансові активи в умовах глобальних фінансових криз на фоні геополітичної нестабільності у світі.

Виклад основного матеріалу дослідження. Біржі у їх класичному вигляді були створені суспільством, як ефективний інструмент побудови й підтримання функціонування інфраструктури міжнародних товарних та фінансових ринків. Вони покликані нейтралізувати вплив дестабілізуючих економічних факторів на механізм ціноутворення.

Традиційними для міжнародної біржової торгівлі нині є строкові інструменти – деривативні контракти. До деривативних контрактів сьогодні

відносяться наступні чотири види біржових угод: форварди, ф'ючерси, опціони та свопи [1].

Міжнародна біржова торгівля у країнах зі сформованою ринковою економікою сьогодні, як і різні сфери фінансової активності, піддається екстремальним трансформаціям, пов'язаним з надмірною активізацією інформаційно-аналітичних, інноваційних технологій. У зв'язку з цим, вибір щодо розміщення фінансових інвестицій на біржових платформах з кожним роком охоплює все більше коло учасників ринкових відносин: від виробників товарів та послуг – до торговців інвестиційних компаній [2–5].

Тільки за останні два десятиліття міжнародна біржова торгівля досягла глобальних розмірів. Обсяги торгівлі біржовими строковими контрактами виросли із несистемних одноразових транзакцій до високочастотних регулярних біржових потоків електронних транзакцій, які щорічно вже вимірюються квадратільйонами доларів США [6].

Розвиток міжнародної біржової торгівлі за останнє століття свідчить про кардинальні трансформаційні зміни і масштаби глобалізаційних процесів, динаміку у всіх сферах і механізмах.

Сучасна міжнародна біржова торгівля перебуває в стані систематичних трансформацій організаційної структури біржового ринку, технологій біржової торгівлі, біржових контрактів, видів біржових активів, тощо.

Серед головних світових досягнень за минуле століття слід відмітити перехід на електронну систему біржової торгівлі та врегулювання процесів

біржової торгівлі через регулювання і клірингові розрахунки. Не менш важливу роль відіграли також консолідаційні процеси, які відбувались на фоні посилення конкуренції між біржами за глобальних інвесторів та ліквідність торгівлі.

Міжнародна біржова торгівля нині представляє собою досить універсальну організовану торгівлю різноманітними товарними та фінансовими активами, стандартизованими за єдиними параметрами на біржі.

Сьогодні міжнародна біржова торгівля – це масштабна фінансова індустрія, яка нарощує темпи свого глобального зростання в останні 20 років. Так, за даними щорічних аналітичних оглядів Асоціації ф'ючерсної індустрії, можна спостерігати досить швидкий ріст кількості укладених угод на понад 85 найбільших світових біржах, які забезпечують більше 90% усього світового біржового ринку (рис. 1) [6].

Сучасна міжнародна біржова торгівля надає широкі можливості для біржових трейдерів. Поряд з можливостями інвестицій у цінні папери – акції й облігації, біржові інвестори можуть якісно використовувати з метою інвестицій деривативні контракти.

За результатами 2022 р. обсяги міжнародної біржової торгівлі зросли на рекордні 34% і склали вперше 83,91 млрд угод. Такі показники масштабного зростання біржової торгівлі спостерігаються в останні 3 роки, починаючи після глобальної пандемії. До списку топ-10 міжнародних біржових платформ в останні роки входять представники з різних

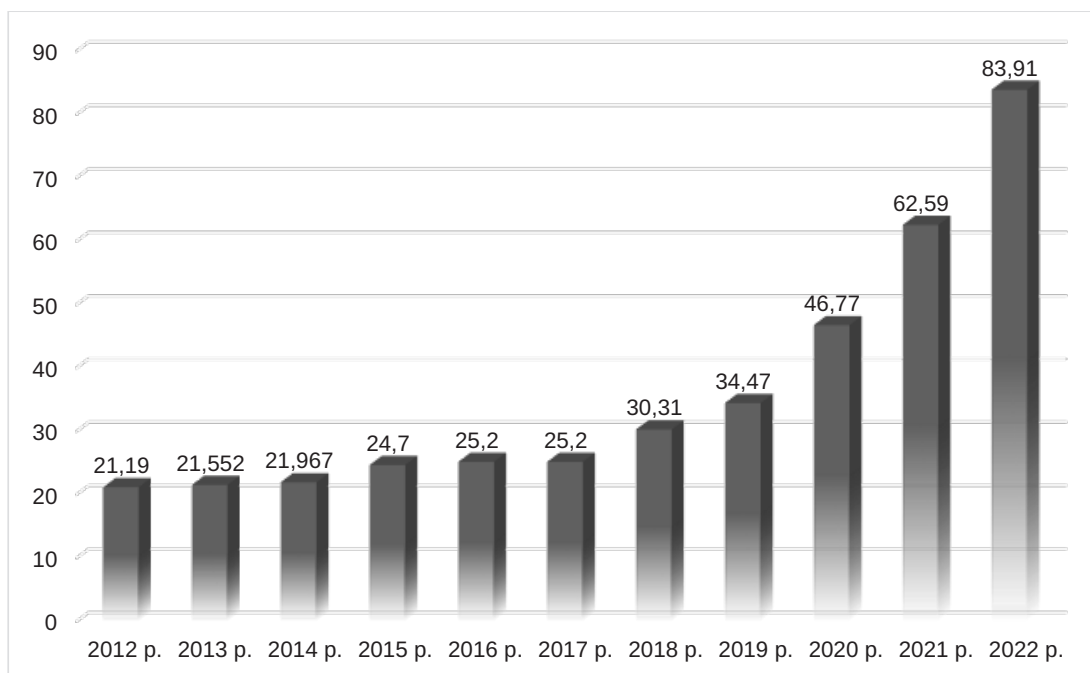


Рис. 1. Показники кількості укладених угод на міжнародних товарних і фондових біржах, млрд угод

Джерело: побудовано на основі [6]

географічних світових зон. За звітами Асоціації ф'ючерсної індустрії (Futures Industry Association) у 2021 та 2022 рр. до рейтингу топ-10 міжнародних біржових платформ увійшли: 4 американські біржі, 3 китайські біржі, 1 індійська, 1 бразильська та 1 корейська [6].

Частка Азійсько-Тихоокеанського регіону в 2022 р. продовжила зростати до рівня 60% (табл. 1).

За підсумками 2022 р. спостерігається приріст торгівлі у Азійсько-Тихоокеанському регіоні та Південно-Американському регіоні й Регіоні інших бірж, тоді як в регіонах Північної Америки та Європи скорочення обсягів торгівлі. Основним фундаментальним фактором являється геополітична ситуація.

Структура міжнародної біржової торгівлі свідчить про продовження тенденції домінування торгівлі фінансовими активами, порівняно з часткою товарних (рис. 3).

Аналіз структури міжнародної біржової торгівлі за видами товарних та фінансових активів, проведений на основі даних Асоціації ф'ючерсної індустрії, вказує про швидкий приріст торгівлі цінними паперами, частка яких навіть у 2023 р. вже

склала 64%. Динаміка міжнародної біржової торгівлі фінансовими деривативами вказує на їх значне домінування (табл. 2) [6].

У 2022 р., як видно з вище вказаної таблиці, зростання спостерігалось по всіх видах фінансових активів. Так, у групі цінних паперів та фондових індексів зростання зафіксовано на рівні 48%, по валютній групі – на 40%. Водночас, відсоткові ставки мали зростання на рівні 12% [6].

Міжнародна торгівля товарними активами на біржових майданчиках за видами товарних активів також проведена на основі використання даних Асоціації ф'ючерсної індустрії. Міжнародна біржова торгівля товарними активами включає в себе різні види товарної сировини та напівфабрикатів, а саме (табл. 3) [6]: с.г. продукція; енергоресурси; метали; інші активи.

За останні два роки міжнародна біржова торгівля товарними активами по кожній групі в середньому коливається на рівні 4–5%.

Торговельні операції на міжнародних організованих товарних ринках у середньому нараховували близько 10 млрд угод.

Таблиця 1

Структура міжнародної біржової торгівлі, млрд угод

Географічні зони	2020 р.	2021 р.	2022 р.	зміна 2022 р. до 2021 р.
Азійсько-Тихоокеанський регіон	20,2	30,5	50,7	+66%
Північно-Американський регіон	12,9	15,4	16,9	+9%
Південно-Американський регіон	6,5	8,9	8,6	-3%
Європейський регіон	5,6	5,5	4,7	-15%
Регіон інших бірж	1,7	2,3	3,0	+30%
Всього	46,8	62,6	83,9	33,7%

Джерело: побудовано за даними [6]

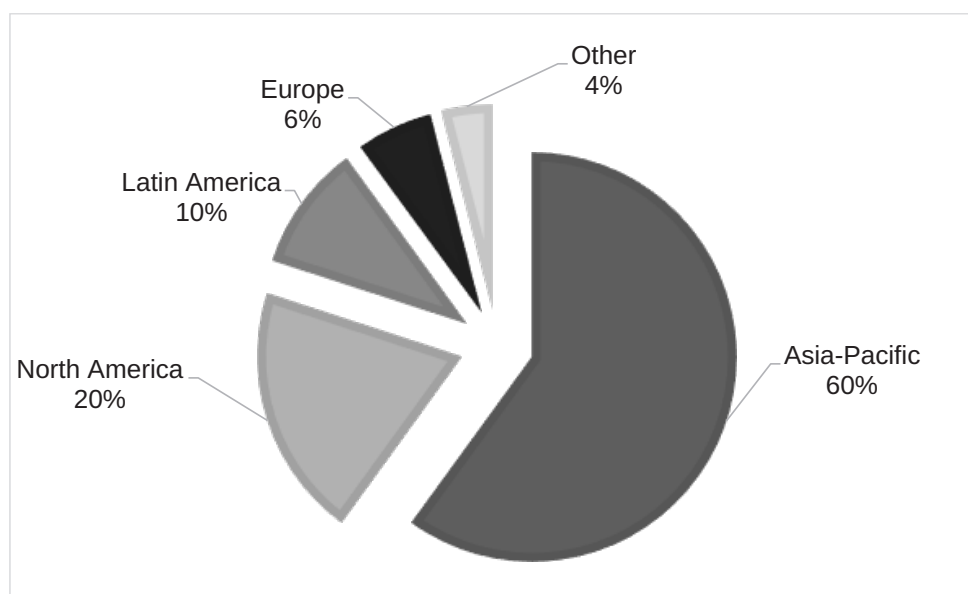


Рис. 2. Географічна структура міжнародної біржової торгівлі у 2022 р.

Джерело: побудовано за даними [6]

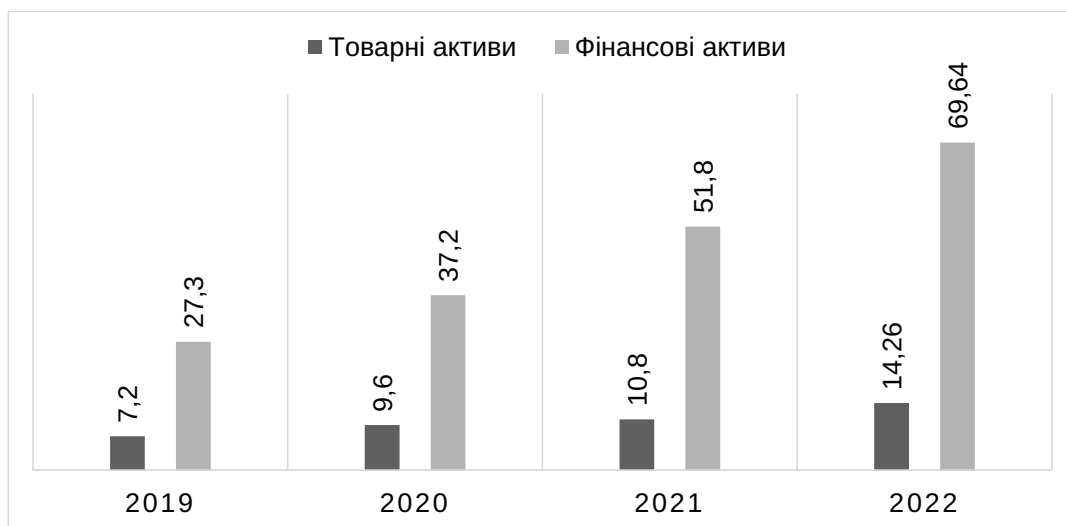


Рис. 3. Структура міжнародної біржової торгівлі за видами активів, млрд угод

Джерело: побудовано за даними [6]

Таблиця 2

Структура міжнародної біржової торгівлі фінансовими активами у 2021 та 2022 рр., млрд угод

Види фінансових активів	2021 р.	2022 р.	Зміна 2022 р. до 2021 р., %
Цінні папери	41,67	61,63	+48
Відсоткові ставки	4,58	5,15	+12
Валютні курси	5,54	7,73	+40
Всього	51,79	74,51	+44

Джерело: побудовано за даними [6]

Таблиця 3

Структура міжнародної біржової торгівлі товарними активами у 2021 та 2022 рр., млрд угод

Види товарних активів	2021 р.	2022 р.	Зміна 2022 р. до 2021 р., %
С.-г. продукція	2,82	2,39	-15
Енергоресурси	2,71	2,06	-24
Метали	2,77	2,19	-21
Інші види	2,53	2,75	+9
Всього	10,83	9,93	+96

Джерело: побудовано автором на основі джерела [6]

Сьогодні міжнародна біржова торгівля строковими інструментами в основному здійснюється двома видами деривативів:

- ф'ючерсами;
- опціонами на ф'ючерси.

У 2022 р. міжнародна біржова торгівля ф'ючерсними контрактами склала близько 30 млрд угод. При цьому, найбільші показники зафіксовано по групі цінні папери. Водночас, у 2022 році частка торгівлі опціонами значно зросла і склала понад 60 млрд угод. Крім того, основна частка приходилась на фондові індекси – 90% [6].

Популярність опціонів серед інвесторів зростає з кожним роком. Основне пояснення цьому є те, що опціони значно дешевші при відкритті і триманні позицій упродовж певного періоду часу. Крім того, опціони на біржах укладаються виключно на

біржові ф'ючерсні контракти, тому не передбачають фізичної поставки активів.

Як бачимо, у 2022 та 2023 рр. спостерігається скорочення міжнародної біржової торгівлі товарними активами та, навпаки, досить швидкими темпами зростає частка торгівлі фінансовими активами.

За даними Асоціації ф'ючерсної індустрії у 2022 році, як і в 2021 році, спостерігається продовження наступних тенденцій [6]:

- продовження щорічного приросту показників міжнародної біржової торгівлі;
- відновлення діяльності фінансових інститутів після пандемії та в умовах війни в Україні;
- забезпечення підприємців сприятливими умовами кредитування та фінансової підтримки;
- задоволення потреб покупців у товарах та послугах;

- нарощення темпів міжнародної біржової торгівлі фінансовими деривативними контрактами;
- фіксування нових рекордних показників об'ємів торгівлі та кількості відкритих позицій на міжнародних біржових майданчиках.

Основними проблемами, які постають нині перед глобальними біржовими ринками є [6]:

- війни та військові конфлікти, які тривають та загострюються в різних частинах світу, перш за все в Україні та в Ізраїлі;

- налагодження нових логістичних шляхів поставки товарних активів, які порушуються через війну в Україні;

- боротьба з наслідками цінових коливань на міжнародних біржових платформах через невідомість та нові геополітичні ризики;

- зниження інфляційного тиску через ліберальну політику центробанків;

- подолання наслідків і упередження нових геополітичних війн у світі.

Висновки з проведеного дослідження.

Таким чином, оцінка міжнародної біржової торгівлі деривативами на товарних та фондових біржах в останні роки свідчить про значні досягнення та продовження тенденцій зростання динаміки торгових об'ємів. Зростання зацікавленості з боку інвесторів до біржових деривативних контрактів призвела до масштабного зростання в останні два роки на понад 30 %. Водночас, необхідно відзначити також удосконалення та розширення потенціалу і вітчизняної біржової торгівлі, особливо енергетичними ресурсами.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення 28.10.2022).
2. Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні: монографія / М.О. Солодкий, В.О. Яворська. Київ : ЦП Компринт, 2015. С. 10–66.

3. Біржові товарні деривативи: теорія, методологія, практика: монографія / М.С. Солодкий, В.О. Гниляк. Київ : Аграр Медія Груп, 2012. С. 6–26.

4. Гниляк В.О. Методологічні аспекти формування поняття деривативу. *Агроінком*. 2006. № 1. С.72–74.

5. Хеджування ф'ючерсами і опціонами: навч. посіб./ За ред. М.О. Солодкого. Київ : Компринт, 2018. 398 с. URL: <http://dglb.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795> (дата звернення 22.11.2023).

6. Will Acworth. 2022 Annual Futures and Options Volume Survey. URL: <https://www.fia.org/marketvoice>. (дата звернення 22.11.2023).

REFERENCES:

1. Zakon Ukrainy «Pro rynky kapitalu ta orghani-zovani tovarni rynky» [Law of Ukraine "On Capital Markets and Organized Commodity Markets"]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (accessed 28 October 2022). (in Ukraine)

2. Solodkyj M.O. and Javorsjka V.O. (2015). *Birzhova torghivlja tovarnymy deryvatyvamy: svitovyj dosvid ta perspektyvy rozvytku v Ukraini* [Commodity derivatives exchange trading: world experience and prospects of development in Ukraine]. Kyiv: Komprynt. (in Ukraine)

3. Solodkyj M.O. and Ghnyljak V.O. (2012). *Birzhovi tovarni deryvatyvy: teorija, metodologhija, praktyka* [Exchange-traded Commodity derivatives: theory, methodology, practice]. Kyiv: Aghrar Media Ghруп. (in Ukraine)

4. Ghnyljak V.O. (2006). *Metodologhichni aspekty formuvannja ponjattja deryvatyvu* [Methodological aspects of the formation of the derivative concept]. *Aghroinkom*, no. 1, pp. 72–74 (in Ukraine)

5. Solodkyj M.O. (2018) *Khedzhuvannia f'iuchersamy i optsonamy*. [Futures and options hedging]. Kyiv: Komprynt. Available at: <http://dglb.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795> (accessed 22 November 2023). (in Ukraine)

6. Will Acworth. (2022). *Annual Futures and Options Volume Survey*. [Online], Available at: <https://www.fia.org/marketvoice> (accessed 28 November 2023). (in English)