

ОЦІНКА МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ Ф'ЮЧЕРСАМИ ТА ОПЦІОНАМИ

EVALUATION OF INTERNATIONAL FUTURES AND OPTIONS EXCHANGE TRADING

У статті визначено вплив глобалізаційних факторів на біржові кон'юнктурні зміни. Відзначено, що сучасна міжнародна біржова торгівля є організованою формою торгівлі деривативами, які включають в себе біржові ф'ючерсні контракти та опціони на ф'ючерсні ціни. Міжнародна біржова торгівля виступає важливим центром світового конкурентного ціноутворення та акумуляції і перерозподілу глобального інвестиційного капіталу. Встановлено, що, незважаючи на глобалізаційний вплив та цінову волатильність на основних міжнародних товарних та фінансових організованих ринках, в останні кілька років спостерігається систематичне нарощування обсягів торгів. Відзначено, що міжнародна біржова торгівля зазнала кардинальних змін в останні два століття, зважаючи на види біржових інструментів та технології біржових процесів. Наведено основні результати міжнародної біржової торгівлі та перспективні напрями її розвитку.

Ключові слова: міжнародна біржова торгівля, організована торгівля, біржі, деривативи, ф'ючерси, опціони.

The article defines the influence of globalization factors on stock exchange conjunctures changes. It was noted that modern international exchange trading is an organized form of trading in derivatives, which include futures contracts and options on future prices. International exchange trading is an important center of global accumulation and redistribution of global investment capital. Increasing the investment attractiveness of exchange instruments contributed to attracting additional international investments to international derivatives platforms. It has been established that, despite the impact of globalization and price volatility, in the last few years, the main international commodity and financial organized markets have seen a systematic increase in the volume of derivative contracts international exchange trade on commodity and financial assets, or more precisely, futures contracts and options on futures prices. Statistical data of analytical studies conducted on the basis of the reports of the Futures Industry Association indicate that only in the last ten years the volume of international exchange trade has increased by 6.3 times. It is noted that international stock trade has undergone drastic changes in the last two centuries, taking into account the types of exchange-traded instruments and the technology of stock exchange trade. As a result, modern international stock exchange trading can be considered a global organized market for the formation of price conditions and the accumulation and transfer of foreign investments. Globalization has provided many positive transformations for international exchange trading. The first and most important of them is the rapid spread of innovations on exchange platforms, and the other is the possibility of attracting a wide range of participants to the electronic exchange processes. Perspective ways include: work on improving the regulation of cryptocurrency exchange trading; development of innovative approaches to the use of AI in all exchange processes; systematic fight against price instability.

Key words: international exchange trading, organized trading, exchanges, derivatives, futures, options.

УДК 339.172

DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct80-33>

Яворська В.О.

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

Глуша А.С.

аспірант кафедри організації
підприємництва та біржової діяльності,
Національний університет біоресурсів
і природокористування України

Yavorska Valentyna

National University of Life and
Environmental Sciences of Ukraine

Hlusha Andrii

National University of Life and
Environmental Sciences of Ukraine

Постановка проблеми. Глобалізаційні зміни на міжнародних товарних і фінансових ринках в останні роки були викликані як геополітичними конфліктами, так і необхідністю врегулювання правовідносин щодо купівлі-продажу криптовалют. Підвищення інвестиційної привабливості біржових інструментів сприяло залученню додаткових міжнародних інвестицій на міжнародні майданчики.

Нині глобалізація відіграє важливу роль у забезпеченні розвитку міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними та опціонними контрактами різними видами товарних та фінансових активів, що викликає актуальність системних досліджень у даному напрямку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями тенденцій міжнародної торгівлі ф'ючерсними та опціонними контрактами присвячена значна кількість зарубіжних та вітчизняних праць. Серед вітчизняних дослідників організованих товарних ринків, особливо сільськогосподарської продукції, необхідно відзначити систематичні

дослідження В. Гниляк [2–3], М. Ільчука, Ю. Рубана, М. Солодкого [1; 3–4], О. Сохацької, та інших.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є проведення оцінки міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонними контрактами на товарні та фінансові активи в умовах глобалізаційних трансформацій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Незважаючи на глобалізаційний вплив та цінову волатильність на основних міжнародних товарних та фінансових організованих ринках в останні кілька років спостерігається систематичне нарощування обсягів міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами на товарні та фінансові активи, а саме – ф'ючерсні контракти та опціони на ф'ючерсні ціни.

Статистичні дані аналітичних досліджень проведеної на основі використання звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії (Futures Industry Association) свідчать про те, що тільки за останні десять років (2014–2023 рр.) об'єми міжнародної біржової торгівлі зросли у 6,3 рази (рис. 1) [5].

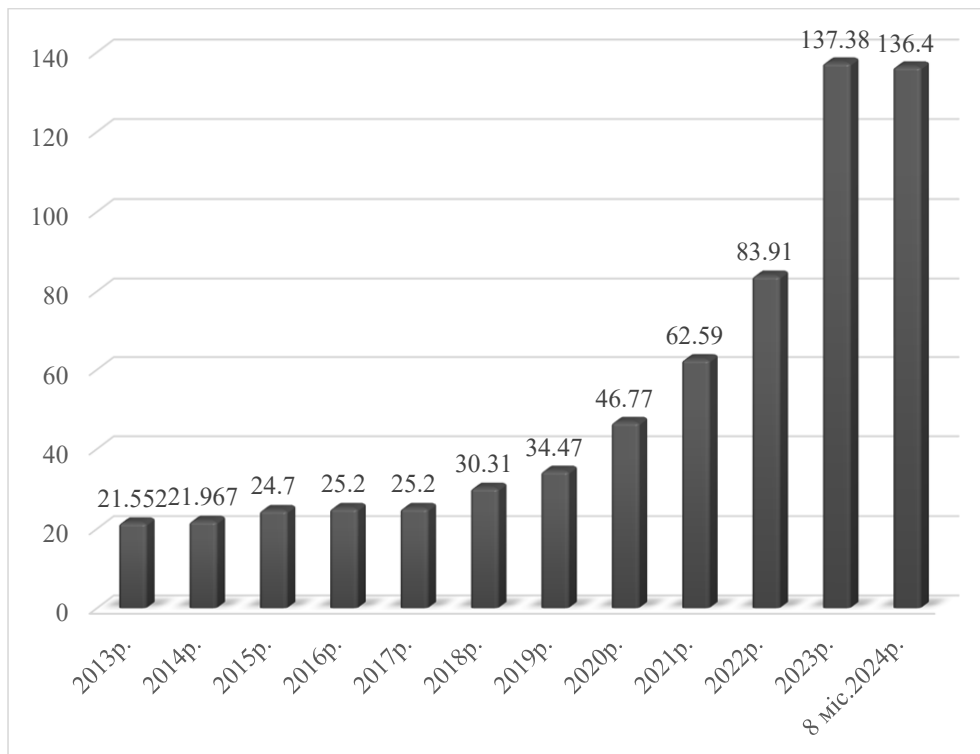


Рис. 1. Динаміка обсягів міжнародної біржової торгівлі, млрд угод

Джерело: побудовано на основі [5]

Кількість укладених на біржах угод зросла до 137,4 млрд у 2023 році – це найбільший показник в історії міжнародної біржової торгівлі, який може бути подоланий вже у 2024 році, зважаючи на те, що за перші вісім місяців провідними біржовими майданчиками вже наторговано 136,4 млрд угод [5].

Вартісний еквівалент міжнародної біржової торгівлі також в останні роки перейшов межу в квадратільйони доларів США. Така ситуація вказує на значну зацікавленість у біржових контрактах різних видів з боку інвесторів [1–4].

Міжнародна біржова торгівля зазнала кардинальних змін в останні два століття зважаючи на види біржових інструментів та технології біржових процесів (рис. 2) [1; 4].

Розвиток міжнародної біржової торгівлі, першочергово, пов'язаний з вимогами учасників ринку та їх бажанням забезпечити ліквідну біржову торгівлю. Прикладом стало врегулювання недоліків торгівлі форвардними контрактами на сільськогосподарську продукцію на американській біржі СВОТ. Біржова торгівля строковими контрактами розпочалась саме з форвардів на аграрних ринках, проте біржові майданчики швидко зрозуміли, що для забезпечення ліквідної та гарантованої строкової торгівлі необхідно провести стандартизацію параметрів угоди та запровадити клірингові розрахунки. Результатом стало впровадження торгівлі ф'ючерсними контрактами та поступове витіснення форвардів з бірж [1–2].

Міжнародна біржова торгівля опціонами та своп-контрактами на початку еволюціонувала на позабіржових ринках і лише з часом була впроваджена на біржових майданчиках.

Необхідно зазначити, що характерною рисою біржової торгівлі є стандартизація параметрів біржових контрактів (специфікації) та уніфікація правил біржової торгівлі. Такі трансформаційні зміни дозволили міжнародним біржам не тільки підвищити ефективність та прозорість біржових торгів, а й забезпечили високий рівень їх ліквідності та привабливості для учасників через наявний механізм гарантування виконання біржових контрактів – кліринг і маржові розрахунки.

Крім зміни видів біржових строкових контрактів, трансформаційних змін також зазнала технологія проведення біржових торгів. Прості аукціони з часом змінились на технологію подвійного голосового аукціону, а пізніше на електронну технологію торгівлю, відому нині, як Інтернет-трейдинг.

Глобалізація забезпечила багато позитивних трансформацій для міжнародної біржової торгівлі. Першою і головною з них є швидке поширення інновацій та нововведень на біржових майданчиках, а інша – можливість залучення широкого кола учасників завдяки електронізації біржових процесів. У результаті сучасну міжнародну біржову торгівлю можна вважати глобальним організованим ринком формування цінової кон'юнктури та акумуляції і трансферту іноземних інвестицій.

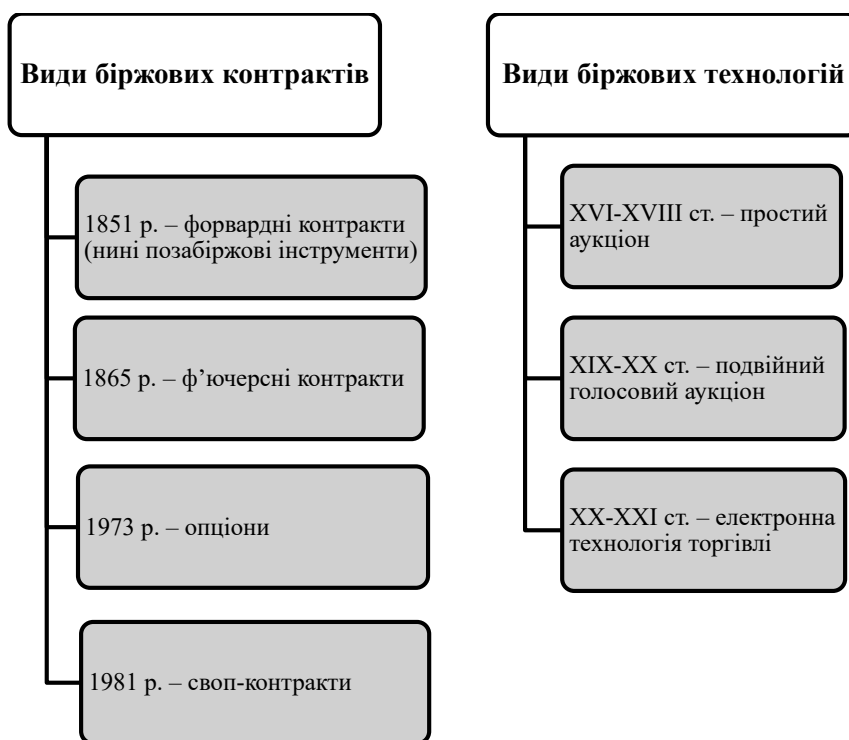


Рис. 2. Еволюція видів біржових контрактів та технологій торгівлі на міжнародних біржах

Джерело: побудовано на основі [1; 4]

За підсумками 2023 року приріст міжнародної біржової торгівлі був зафіксований на рекордні 64%. Така ситуація свідчить про розширення кількості видів біржових інструментів, а також залучення більшої кількості учасників. Необхідно зазначити, що за географічним зонуванням можна спостерігати різні прирости торгівлі. Так, за даними Асоціації ф’ючерсної індустрії (Futures Industry Association) 2023 року у більшості географічних регіонів зафіксовано приріст торгівлі, лише в групі інші біржі спостерігається значне падіння – до 17%. Рекордний приріст зафіксовано на азійських біржових майданчиках, де спостерігається подвоєння показників торгівлі – із

66% (2022 р.) до 104% (2023 р.). Така тенденція фіксується вже не перший рік і основними учасниками тут стали індійські біржі (табл. 1) [5].

У 2023 році спостерігається зростання частки азійського регіону з 60 % у 2022 р. – до 75 % у 2023 р. Тоді, як усі інші біржові регіони зазнали кількісного скорочення обсягів торгівлі у 2023 р., а саме: Північно-Американський – до 13 %; Південно-Американський – до 6 %; європейський – до 4 % та регіон інших бірж – до 2 % (рис. 3) [5].

Оцінка структури міжнародної біржової торгівлі за видами контрактів свідчить про те, що в останні роки швидкими темпами зростає біржова торгівля

Таблиця 1

Географічне зонування міжнародної біржової торгівлі, млрд угод

Географічні регіони	2020 р.	2021р.	2022 р.	2023 р.	Зміна 2023 р. до 2022 р.
Азійсько-Тихоокеанський	20,2	30,5	50,7	103,4	+104%
Північно-Американський	12,9	15,4	16,9	17,9	+6%
Південно-Американський	6,5	8,9	8,6	8,7	+1%
Європейський	5,6	5,5	4,7	4,9	+4%
Інші біржі	1,7	2,3	3,0	2,5	-17%
Всього	46,8	62,6	83,9	137,4	+64%

Джерело: побудовано за даними [5]



Рис. 3. Географічна структура міжнародної біржової торгівлі у 2023 р.

Джерело: побудовано за даними [5]

опціонами. Серед основних деривативних контрактів найчастіше біржові учасники використовують ф'ючерсні контракти та опціони. Необхідно зазначити, що особливість біржових опціонів полягає у тому, що ці контракти укладаються на ф'ючерсні ціни, які котируються на тих самих біржах. Останніми роками частка опціонної торгівлі значно зросла до 79%. Така ситуація може бути поясненою гнучкістю та динамічною торгівлею даними видами угод. Адже опціонні контракти надають більше можливостей учасникам біржової торгівлі, особливо враховуючи наявні вимоги до розміру гарантійного забезпечення та клірингових розрахунків, які значно менші, ніж у ф'ючерсній торгівлі (рис. 4) [5].

Ключовим елементом у зростанні ліквідності міжнародної біржової торгівлі стала універсальзація біржових операцій за видами біржових активів. Раніше біржі класифікувались за видами базових активів на: товарні; фондові; валютні; інші види.

Нині через процеси біржових поглинань у світі спостерігається скорочення біржових майданчиків та розширення номенклатури базових активів від товарних – до фінансових на одній біржі. Зокрема поруч з торгівлею товарними активами на Чиказькій біржі СМЕ відбувається торгівля валютними, фондовими, відсотковими деривативами, а також деривативами на криптовалюту.

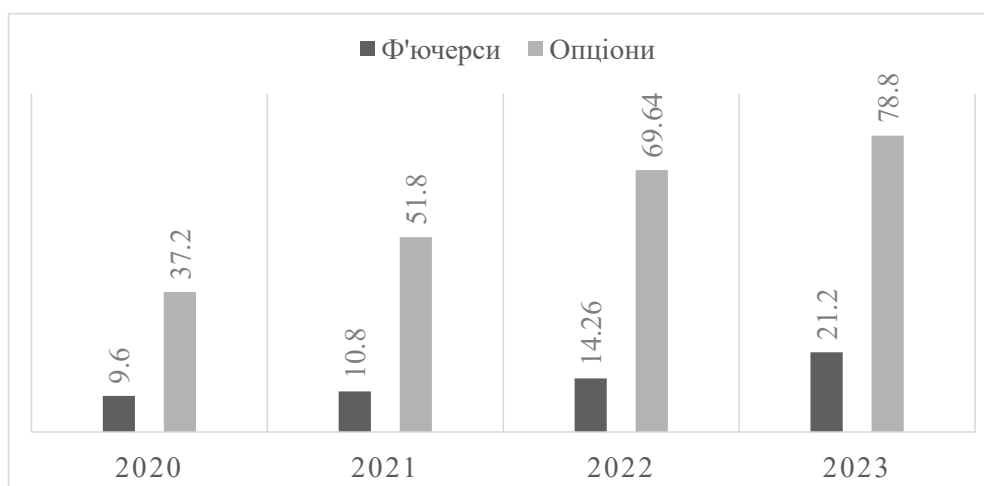


Рис. 4. Співвідношення частки міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами, млрд угод

Джерело: побудовано за даними [5]

Структура міжнародної біржової торгівлі за видами фінансових активів, млрд угод

Види біржових фінансових активів	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Зміна 2023 р. до 2022 р., %
Цінні папери	41,67	61,63	112,29	+82
Відсоткові ставки	4,58	5,15	6,12	+19
Валютні курси	5,54	7,73	7,02	-9
Всього	51,79	74,51	125,43	+68

Джерело: побудовано за даними [5]

Порівняльна структура міжнародної біржової торгівлі за видами активів свідчить про значну перевагу частки фінансових активів у порівнянні з товарними активами. Так, у 2023 році частка товарних активів скоротилась до 8,75 % і склала 11,96 млрд угод. Навіть порівняно з 2022 роком обсяги міжнародної біржової торгівлі товарними активами у 2023 р. скоротились з 14,26 до 11,96 млрд або на 16 % (рис. 5) [5].

Оцінка структури міжнародної біржової торгівлі фінансовими активами свідчить про те, що найбільшу частку у 2023 р. складають цінні папери та фондові індекси – 90 % або 112,29 млрд угод. Приріст частки торгівлі за 2023 р. склав 82%. Водночас, спостерігалось скорочення торгівлі біржовими контрактами на валютні курси на 9% (табл. 2) [5].

Сьогодні міжнародна біржова торгівля ф'ючерсними контрактами та опціонами представляє собою фінансову індустрію глобальних масштабів з рекордними показниками зростання за останні 5 років. Для ринкових учасників торгівлі біржовими контрактами створює широкі можливості у здійсненні спекулятивних та хеджових стратегій торгівлі. Найбільшу цікавість складають деривативні контракти, адже вони, завдяки використанню маржових розрахунків, забезпечують можливість формувати універсальні інвестиційні стратегії, за менших витрат і користуючись інструментами провідних бірж світу на основі технології Інтернет-трейдингу.

Висновки з проведеного дослідження. Отже, оцінка стану міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами та опціонами свідчить про перспективність організованої форми торгівлі у глобальному масштабі. При цьому, можна відзначити перспективні напрями удосконалення над яких нині працюють біржові учасники [5]:

– мінімізація цінових коливань через продовження війни та військових конфліктів, перш за все, в Україні та в Ізраїлі;

– робота над удосконаленням регулятивного механізму, пов'язаного з торгівлею криптовалютами;

– напрацювання інноваційних підходів до використання штучного інтелекту у всіх біржових процесах;

– систематична боротьба з ціноювою нестабільністю, яка часто виникає на фоні непередбачуваних подій, наприклад кліматичних змін та їх наслідків у різних частинах світу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні: монографія. Київ: ЦП Компринт, 2015. С. 15–85.

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

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

4. 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 22.09.2024 р.).

5. Will Acworth. Annual Futures and Options Volume Survey. 2022. URL: https://www.fia.org/fia/data-resources?utm_source=FIASWeb&utm_medium=Top (дата звернення 22.09.2024 р.).

REFERENCES:

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

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

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

4. Solodkyj M.O. (2018) *Khedzhuvannia f'iuchersamy i optsionamy*. [Futures and options hedging]. Kyiv: Komprynt 398 p. Available at: <http://dglb.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795>. (accessed 22 September 2024). (in Ukraine).

5. Will Acworth. (2022). *Annual Futures and Options Volume Survey*. Available at: <https://www.fia.org/marketvoice> (accessed 22 September 2024).