

РОЗДІЛ 10. ПІДПРИЄМНИЦТВО ТА ТОРГІВЛЯ

СТРУКТУРНИЙ АНАЛІЗ МІЖНАРОДНИХ ОРГАНІЗОВАНИХ ТОВАРНИХ РИНКІВ

STRUCTURAL ANALYSIS OF INTERNATIONAL ORGANIZED COMMODITY MARKETS

У статті розглянуто сутність та функціональне призначення міжнародних організованих товарних ринків. Наведено оцінку сучасного стану міжнародних організованих товарних ринків на основі використання статистичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії. Проведено аналіз структури міжнародної біржової торгівлі товарними активами. Відзначено зростаючу динаміку біржової торгівлі на міжнародних організованих товарних ринках за останні роки, що свідчить про підвищення ролі міжнародних організованих ринків у глобальній економіці, а також у зростанні зацікавленості з боку ринкових учасників до біржових інструментів – ф'ючерсів та опціонів. Вказано, що біржова торгівля деривативами у багато разів перевищує обсяги торгівлі реальними активами. Наведено основні тенденції розвитку міжнародних організованих товарних ринків.

Ключові слова: організовані товарні ринки, біржова торгівля, товарні біржі, міжнародні ринки, товарні активи.

In the article it is noted that in modern conditions, organized commodity markets occupy a leading place in the functioning of a market economy. Exchange prices formed on international organized commodity markets provide an opportunity to forecast price conditions and develop trading strategies. An assessment of the current state of international organized commodity markets is provided based on the use of statistical reports of the Futures Industry Association. It was found that during the period under study, exchange trading on international organized commodity markets increased by 2.66 times. This indicates that interest in exchange-traded commodity derivatives remains at a high level. The largest drop from 2014 to 2023 was recorded in 2022 – by 13 %, which was caused by geopolitical changes associated with the war in Ukraine and the disruption of existing logistical routes for the supply of Ukrainian grain and oilseeds to international commodity markets. An analysis of the structure of international exchange trading in commodity assets is conducted. It was found that, unlike financial derivatives, commodity derivative contracts are mostly concluded based on the use of futures contracts, the share of which from 2014 to 2023 was on average 91%. Options on futures contracts on commodity assets increased in 2023 and amounted to 11.96%. Currently, exchange trading in derivative contracts is many times greater than the volume of trading in real assets on the over-the-counter market. Exchange trading in derivative contracts is dozens of times greater than trading in spot contracts. This is explained by a significant increase in the attention of market participants to speculative or investment transactions using derivative contracts. The growing dynamics of exchange trading on international organized commodity markets in recent years is noted, which indicates an increase in the role of international organized markets in the global economy, as well as in the growing interest of market participants in exchange instruments – futures and options. The main trends in the development of international organized commodity markets are presented.

Key words: organized commodity markets, exchange trading, commodity exchanges, international markets, commodity assets.

УДК: 339.172:339.5

DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct83-49>

Заніздра А.С.

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

Zanizdra Arkadii

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

Постановка проблеми. Міжнародні організовані товарні ринки пройшли тривалу історію становлення і їх сучасний стан тісно пов'язаний з позитивними та негативними результатами досягнень за останні два століття. Однією з важливих умов ефективного функціонування організованих товарних ринків являється не тільки виробництво, а й реалізація товарних активів за ефективними цінами, які доступні на організованих товарних ринках. Для виробників ціна має забезпечити покриття витрат і гарантувати отримання оптимального рівня прибутковості, натомість для покупців ціна має бути невисокою, щоб гарантувати рентабельність виробництва.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження функціонування та розвитку міжнародних організованих товарних ринків відображаються у багатьох вітчизняних наукових

працях, зокрема А. Глуші [2], В. Гниляк, Р. Дудяка, М. Ільчука [3–4], А. Масло, О. Маслака, В. Радька [3], Ю. Рубана, М. Солодкого [5], О. Сохацької, В. Яворської [2–6] та інших.

Не зважаючи на актуальність та великий обсяг проведених досліджень у даному напрямку, а також враховуючи нові глобальні виклики та цінову нестабільність постає необхідність у проведенні подальших наукових досліджень міжнародних організованих товарних ринків, включаючи структуруїзацію за видами товарних активів.

Постановка завдання. Метою дослідження є проведення структурного аналізу міжнародних організованих товарних ринків за умов нових глобальних викликів та нестабільності.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасних умовах організовані товарні ринки

посідають провідне місце у функціонуванні ринкової економіки. Біржові ціни, які формуються на міжнародних організованих товарних ринках, надають можливість прогнозування цінової кон'юнктури і розробки торговельних стратегій.

Організовані товарні ринки представляють собою організовану форму торгівлі біржовими інструментами на різні види товарних активів. Оцінка сучасного стану міжнародних організованих товарних ринків, проведена нами на основі використання статистичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії, свідчить про те, що важливими для дослідження є показники кількості укладених угод. Вони є основними для дослідження ліквідності міжнародних організованих товарних ринків, враховуючи їх структурні зміни.

Динаміка біржової торгівлі на міжнародних організованих ринках за останні десять років свідчить

про щорічний приріст. Як бачимо, за статистичними даними 86 бірж, які входять до складу міжнародної Асоціації ф'ючерсної індустрії, найбільший щорічний приріст був зафіксований в останні чотири роки: від 34,47 % у 2019 році – до 63,79 % у 2023 році [1].

Зростання обсягів біржової торгівлі на міжнародних біржах було зафіксовано також у період після пандемії і навіть під час війни в Україні. Це свідчить про підвищення ролі міжнародних організованих ринків у глобальній економіці, а також у зростанні зацікавленості з боку ринкових учасників до біржових інструментів – ф'ючерсних та опціонних контрактів [2–6].

За досліджуваний період біржова торгівля на міжнародних організованих товарних ринках зросла у 2,66 рази. Це свідчить про те, що зацікавленість до біржових товарних деривативів залишається і

Таблиця 1

Кількість укладених угод на міжнародних біржах, млрд угод

Роки	Кількість укладених угод	Ланцюговий темп зростання, +\-%	Базисний темп зростання, +\-%
2014	21,97	–	–
2015	24,70	12,43	12,43
2016	25,20	2,02	14,70
2017	25,20	0,00	14,70
2018	30,31	20,28	37,96
2019	34,47	13,73	56,90
2020	46,77	35,68	112,88
2021	62,59	33,83	184,89
2022	83,91	34,06	281,93
2023	137,44	63,79	525,58
Зміна 2023 р. до 2022 р., +\-%	+63,8	–	–
Зміна 2023 р. до 2014 р., +\-%	+525,6	–	–

Джерело: розраховано автором на основі [1]

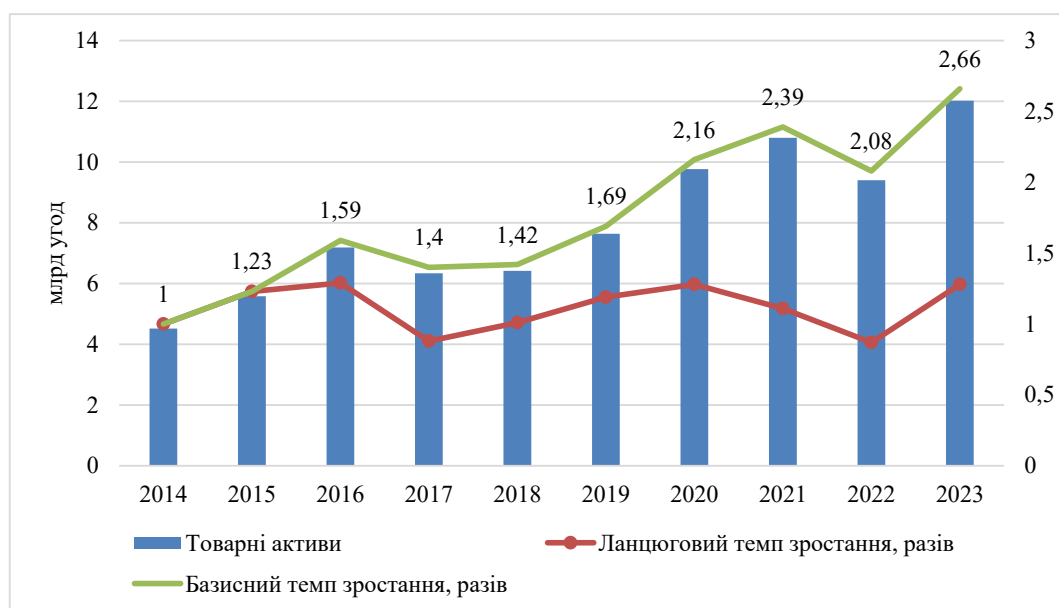


Рис. 1. Біржова торгівля товарними активами на міжнародних організованих товарних ринках, млрд угод

Джерело: побудовано на основі [1]

надалі на високому рівні. Як було зазначено вище, найбільше падіння з 2014 року до 2023 року було зафіксовано у 2022 році – на 13 %, що було викликано геополітичними змінами, пов'язаними з війною в Україні та порушенням існуючих логістичних шляхів поставки українських зернових та олійних на міжнародні товарні ринки.

До основних товарних активів на міжнародних організованих товарних ринках відноситься [4]: енергоресурси, метали, аграрна продукція та інші активи.

Розгляд порівняльної структури міжнародної біржової торгівлі за видами активів у 2014 році та 2023 році свідчить про домінування частки цінних паперів та зростання її на 27 % до рівня 82 % у 2023 році [1].

Необхідно сказати, що для оцінки ліквідності біржової торгівлі використання кількісних показників, а не вартісних є більш достовірним для аналізу.

Оцінка показників міжнародної торгівлі на організованих товарних ринках за видами товарних активів свідчить про відносно незначні обсяги зростання, хоча можна побачити, що у динаміці біржова торгівля товарними активами з 2014 року до 2023 року зросла майже в три рази.

Динаміка обсягів торгівлі на міжнародних товарних біржах свідчить про відновлення обсягів у 2023 році до рівня 12 млрд угод, що на 27 % вище за 2022 рік. Зростання частки сільськогосподарської продукції та енергоресурсів відбулось на

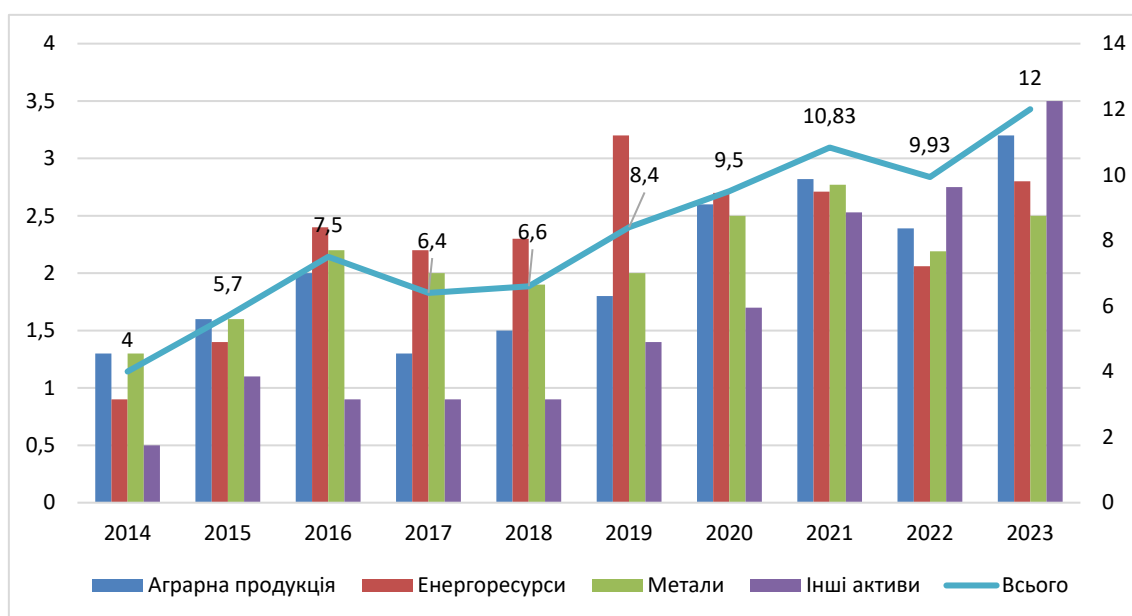


Рис. 2. Структура міжнародної біржової торгівлі на організованих товарних ринках за видами активів, млрд угод

Джерело: побудовано на основі [1]

Таблиця 2

Структура міжнародної біржової торгівлі товарними активами за видами деривативних контрактів, млрд угод

Роки	Ф'ючерсні контракти	Частка ф'ючерсів	Опціони	Частка опціонів	Всього товарні активи
2014	3,98	90	0,43	10	4,41
2015	5,29	93	0,42	7	5,71
2016	6,76	93	0,47	7	7,23
2017	5,80	91	0,56	9	6,36
2018	5,87	91	0,57	9	6,44
2019	7,02	92	0,65	8	7,67
2020	9,28	95	0,52	5	9,8
2021	10,18	94	0,64	6	10,82
2022	8,49	90	0,90	10	9,39
2023	10,04	82	1,92	16	11,96
Зміна 2023 р. до 2022 р., %	+18	—	+113	—	+27
Зміна 2023 р. до 2014 р., %	+152	—	+347	—	+171

Джерело: побудовано на основі [1]

34 % а металів – на 14 % порівняно з показниками 2022 року.

Проведений нами аналіз статистичних даних Асоціації ф'ючерсної індустрії вказує про те, що обсяги торгівлі біржовими інструментами на аграрну продукцію за останні десять років зросли з 1,3 млрд угод – до 3,2 млрд угод або у 2,5 рази. При цьому, падіння було зафіксовано у 2017 році – на 35 % та у 2022 – на 15 %. У першому випадку – це пов'язано з зниженням зацікавленості з боку біржових учасників до товарних активів, а в іншому – початком війни в Україні та наслідків її впливу на міжнародні поставки і скорочення світової торгівлі.

Водночас міжнародна біржова торгівля деривативами на аграрну продукцію відзначається певною стабільністю в останні роки.

Найбільші зростання відбулись за групами товарних активів – аграрна продукція та інші товари. По групах енергоресурси та метали відбулось також зростання, проте не з такими темпами. Разом з тим, знизилась обсяги торгівлі по всіх групах у 2022 році через початок війни в Україні.

Необхідно зазначити, що біржова торгівля на міжнародних біржових майданчиках нині відбувається переважно не самими активами, а строковими угодами – деривативними контрактами на товарні активи, які включають в себе ф'ючерсні контракти та опціони на ф'ючерсні контракти.

Як бачимо, на відміну від фінансових деривативів, товарні деривативні контракти найбільше укладаються на основі використання ф'ючерсних контрактів, частка яких з 2014 року – до 2023 року у середньому складала 91 %. Опціони на ф'ючерсні

контракти на товарні активи зросли у 2023 році і склали 11,96 %. Популярність використання ф'ючерсних контрактів через ефективність їх використання задля хеджування цінових ризиків.

Оцінка міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами за видами товарних активів свідчить про те, що частка їх торгівлі на аграрну продукцію у 2023 році складала 26 % від загальної кількості ф'ючерсів на товарні активи, що на 8% нижче за 2014 рік. Частка біржової торгівлі ф'ючерсами на метали також скоротилась на 9%, а енергоресурсів – на 4%, тоді як зросла частка торгівлі ф'ючерсами на інші активи – на 19%.

Нині біржова торгівля деривативними контрактами у багато разів перевищує обсяги торгівлі реальними активами на позабіржовому ринку за спотовими контрактами. На позабіржовому ринку концентрувалась торгівля базовими активами, тоді як на біржовому ринку відбувається купівля-продаж без поставки самих активів. Отже, біржова торгівля деривативними контрактами у десятки разів перевищує торгівлю спотовими контрактами, адже вона не передбачає обов'язкову поставку реальних активів. Пояснюється це значним підвищенням уваги з боку ринкових учасників до спекулятивних або інвестиційних операцій з використанням деривативних контрактів.

Як було зазначено вище, оцінка міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами на аграрну продукцію свідчить про зростання в останні роки. Серед зернових важливе місце у міжнародній біржовій торгівлі відводиться кукурудзі та пшениці.

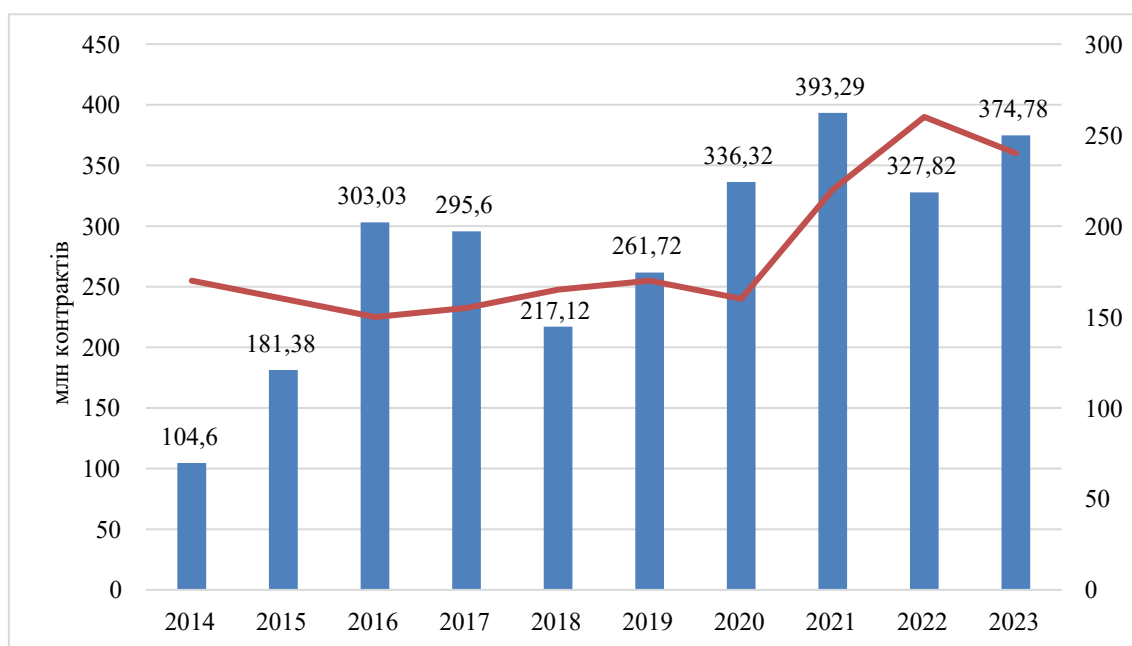


Рис. 3. Біржова торгівля деривативними контрактами на кукурудзу та середні світові ціни на кукурудзу, дол. США /т

Джерело: побудовано на основі [1; 7]

Біржова торгівля кукурудзою здійснюється на переважній більшості товарних бірж усіх географічних регіонів світу і посіла третє місце серед усіх сільськогосподарських активів у 2023 році. Динаміка світового ціноутворення та обсягів біржової торгівлі на міжнародних біржових майданчиках мала тісну залежність упродовж 2014–2023 рр.

2022 рік вказав на зниження біржової торгівлі кукурудзою через війну в Україні та порушення логістичних зв'язків і як наслідок підвищення світових цін до рівня 240 дол. США/т [7].

У 2023 році відмітилась тенденція для відновлення обсягів торгівлі кукурудзою на фоні хороших врожаїв в основних країнах-експортерах і відповідно просідання світових цін на кукурудзу до середньорічного рівня – 240 дол. США/т [7].

Розгляд структури міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами на сільськогосподарські активи свідчить про те, що до п'яти найбільших за обсягами укладених біржових угод відносились у 2023 році: ріпак, соєвий шрот, кукурудза, цукор та пальмова олія [1].

Висновки. Міжнародні організовані товарні ринки нині у світі універсалізовані за видами товарних активів. Така організаційна структура товарних бірж у симбіозі з електронною системою торгівлі створює додаткові можливості для учасників глобальних організованих товарних ринків. Дослідження міжнародних організованих товарних ринків свідчить про те, що основними тенденціями їх розвитку у сучасних умовах є: вплив економічної глобалізації на конкуренцію між наявними провідними біржовими майданчиками у світі; скорочення кількості товарних бірж через об'єднання та поглинання; реструктуризація форми власності товарних бірж і їх перехід з неприбуткової форми власності на прибуткову з подальшим виходом товарних бірж з своїми акціями на майданчики фондових бірж; універсалізація торговельної діяльності товарних бірж, яка розпочалась після процесів біржової консолідації, а саме подання на біржах торгівлі біржовими контрактами на товарні активи поруч з фінансовими активами; перехід торговельних операцій міжнародних товарних бірж на безпоставочну форму, тобто біржові контракти, які укладаються на біржових електронних майданчиках носять фінансовий характер, адже не виконуються з поставкою товарних активів; перехід товарних бірж на електронну форму торгівлі, що передбачає постійне удосконалення технологічного оснащення товарних бірж; поглиблення фінансової інженерії та розробка нових видів базових активів з метою задоволення потреб ринку і їх учасників, наприклад впровадження деривативних контрактів на товарні індекси чи криптовалюту; використання штучного інтелекту у розробці торгових стратегій на організованих товарних ринках з метою підвищення рівня їх ефективності.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Data resources. URL: <https://www.fia.org/fia/data-resources>. (дата звернення 25.03.2025 р.).
2. Глуша А.С., Яворська В.О. Оцінка міжнародної біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами. *Інфраструктура ринку*. 2024. № 80. URL: http://market-infr.od.ua/journals/2024/80_2024/35.pdf.
3. Ільчук М.М., Радько В.І., Яворська В.О. Організаційні засади здійснення біржових операцій на біржовому ринку. *Інфраструктура ринку*. 2021. № 52. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/52-2021>.
4. Ільчук М.М., Яворська В.О. Міжнародна біржова діяльність: навч. посіб. Київ, В-во НУБІП України, 2024. 366 с. URL: <https://dglb.nubip.edu.ua/handle/123456789/2562>.
5. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржовий ринок в умовах глобалізації: стан та перспективи розвитку. *Інфраструктура ринку*. 2019. № 31. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/30.pdf.
6. Яворська В.О. Аналіз ринків капіталу та організованих товарних ринків. *Інфраструктура ринку*. 2022. № 69. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2022/69_2022/7.pdf.
7. Corn prices. URL: <https://tradingeconomics.com/commodity/corn>. (дата звернення 25.03.2025 р.).

REFERENCES:

1. Data resources (2025). Available at: <https://fia.org/fia/data-resources>. (Accessed March 25, 2025).
2. Hlusha A.S., Yavorska V.O. (2024). Otsinka mizhnarodnoi birzhovoi torhivli fiuchersamy ta optionamy [Evaluation of international futures and options trading]. *Infrastruktura rynku*, no. 80. Available at: http://www.market-infr.od.ua/journals/2024/80_2024/35.pdf. (in Ukraine).
3. Ilchuk M.M., Radko V.I. and Yavorska V.O. (2021). Orhanizatsiini zasady zdiisnennia birzhovykh operatsii na birzhovomu rynku [Organizational principles of carrying out transactions on the derivatives market]. *Infrastruktura rynku*, no. 52. Available at: <http://www.market-infr.od.ua/uk/52-2021>. (accessed April 11, 2023). (in Ukraine).
4. Ilchuk M.M., Yavorska V.O. (2024). Mizhnarodna birzhova diialnist [International exchange activities]. Kyiv, NUBIP Ukrainy, 366 p. Available at: <https://dglb.nubip.edu.ua/handle/123456789/2562>. (in Ukraine).
5. Solodkyi M.O. and Yavorska V.O. (2019). Birzhovyi rynek v umovakh hlobalizatsii: stan ta perspektivy rozvytku [The derivatives market in the conditions of globalization: state and prospects for development]. *Infrastruktura rynku*, no. 31. Available at: http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/30.pdf. (in Ukraine).
6. Yavorska V.O. (2022). Analiz rynkiv kapitalu ta orhanizovanykh tovarnykh rynkiv [Analysis of capital markets and organized commodity markets]. *Infrastruktura rynku*, no. 69. Available at: http://www.market-infr.od.ua/journals/2022/69_2022/7.pdf. (in Ukraine).
7. Corn prices (2025). Available at: <https://tradingeconomics.com/commodity/corn>. (accessed March 25, 2025).