

АНАЛІЗ ТОРГІВЛІ ДЕРИВАТИВНИМИ КОНТРАКТАМИ НА МІЖНАРОДНИХ БІРЖАХ

ANALYSIS OF DERIVATIVES TRADING ON INTERNATIONAL EXCHANGES

У статті розглянуто організаційні засади проведення операцій на міжнародних біржах у сучасних умовах поглиблення біржової консолідації та конкуренції між наявними біржовими альянсами. Відзначено, що організація біржової торгівлі деривативними контрактами вимагає наявності чітко злагодженої біржової інфраструктури, зокрема електронної біржової платформи та розрахунково-клірингового механізму. Висвітлено теоретичну сутність біржового деривативного контракту, а також наведено класифікацію видів деривативних контрактів на біржовому та позабіржовому ринках. Проаналізовано сучасний стан міжнародної торгівлі біржовими деривативними контрактами. Наведено порівняльну характеристику торгівлі біржовими деривативами за видами угод. Встановлено основні тенденції на міжнародному біржовому ринку деривативних контрактів та висвітлено основні напрями розвитку сучасної біржової торгівлі товарними і фінансовими деривативними контрактами в умовах підвищення рівня впливу глобалізації.

Ключові слова: біржа, деривативні контракти, товарні деривативи, фінансові деривативи, біржова торгівля, ф'ючерси, опціони.

The article highlights the organizational principles of operations on international exchanges in modern conditions of deepening stock exchange consolidation and competition between existing stock exchange alliances. It was established that the global influence on the increase in price volatility of international and national commodity and financial markets became especially noticeable as a result of the war in Ukraine. Today, the prices of many types of commodity and financial assets that are traded on the world's leading stock exchanges have become extremely volatile. Derivative contracts still serve as the main tool in ensuring the minimization of price risks in the conditions of modern uncertainties and risks. It was noted that the organization of derivative contracts exchange trading requires the presence of a well-coordinated exchange infrastructure, in particular, an electronic exchange platform and a settlement and clearing mechanism. The theoretical essence of the exchange derivative contract is highlighted, as well as the classification of the types of derivative contracts on the exchange and over-the-counter markets. Proposed a theoretical definition of exchange-traded derivative contract as standardized term contracts concluded on the exchange and providing for obligations or the right to buy and sell underlying assets in the future. Currently, two types of derivative contracts are most actively traded on exchange platforms: futures and options. The current state of international trade in exchange derivative contracts is analyzed. An analysis of the derivative contracts trade evaluation on the leading commodity and financial exchanges indicates an acceleration of the growth rate in 2021. Thus, according to the statistical reports of the Futures Industry Association, a new number of trade volumes was recorded on derivative contracts international exchanges in 2021, which amounted to 62.58 billion transactions, which increased by a third compared to last year. The main trends in the international exchange market of derivative contracts are established and the main directions of the development of modern exchange trading in commodity and financial derivative contracts in the conditions of increasing level of influence of globalization are highlighted.

Key words: exchange, derivative contracts, commodity derivatives, financial derivatives, exchange trading, futures, options.

УДК 339.172

DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct68-13>

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. Глобальний вплив на підвищення цінової волатильності міжнародних та національних товарних і фінансових ринків став особливо відчутним внаслідок війни в Україні. Нині надзвичайно мінливими стали ціни на багато видів товарних і фінансових активів, що виступають об'єктом біржової торгівлі провідних бірж світу. Деривативні контракти все ще слугують основним інструментом у забезпеченні мінімізації цінових ризиків суб'єктів господарської діяльності в умовах сучасних невизначеностей та ризиків. Дестабілізація та цінова волатильність впливає на актуальність досліджень сучасного стану та тенденцій торгівлі біржовими деривативними контрактами на міжнародних біржах у новій глобальній перспективі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню міжнародних біржових ринків та механізму біржової торгівлі деривативними контрактами присвячена значна кількість вітчизняних та зарубіжних наукових досліджень. Серед

проведених вітчизняних досліджень на особливу увагу заслуговують наукові праці вітчизняних вчених: В. Гниляк [–6], М. Ільчука [2], А. Масло, Ю. Рубана, М. Примостки, М. Солодкого [1–5], О. Сохацької та інших.

Постановка завдання. Метою є здійснення аналітичної оцінки торгівлі деривативними контрактами на міжнародних біржах в умовах геополітичної нестабільності та зростання цінової волатильності на товарних і фінансових ринках.

Виклад основного матеріалу дослідження. Глобальна цінова мінливість та наростаюча невизначеність, які стали наслідками війни в Україні сколихнули всі міжнародні товарні і фінансові ринки. Як результат, ринкові учасники почали більше використовувати ефективні біржові інструменти – деривативні контракти задля збереження свого інвестиційного капіталу та боротьби з ціновими перекосами.

У сучасних умовах організація біржової торгівлі деривативними контрактами вимагає наявності

чітко злагодженої біржової інфраструктури. На ефективність біржових операцій нині особливо впливає наявність електронної біржової платформи та розрахунково-клірингового механізму. Адже сучасна торгівля на міжнародних біржах через застосування мережі Інтернет може відбуватись практично цілодобово (рис. 1) [1].

Біржова торгівлі деривативними контрактами нині забезпечується практично цілодобово. Так, специфікації біржових деривативних контрактів на сільськогосподарську продукцію на електронній біржовій платформі американської товарної біржі CME Group – Globex вказують, що торгівля відбувається в двох режимах за американським часом, а саме – для учасників американського ринку з

понеділка по п'ятницю з 8:30 до 13:20; для інших учасників – це неділя-понеділок з 19:00 вечора до 7:45 ранку. Крім того, є встановлені часи для проведення клірингу [2–3].

Біржові деривативні контракти – це стандартизовані строкові контракти, які укладаються на біржі і передбачають зобов'язання або право на купівлю-продаж базових активів у майбутньому. Нині на біржових майданчиках найактивніше торгуються два види деривативних контрактів: ф'ючерси та опціони на ф'ючерси. Основними видами базових активів на які укладаються деривативні контракти на біржах можуть бути товарні та фінансові інструменти. Основна вимога до біржових активів – це можливість їх стандартизації (рис. 2) [2–6].

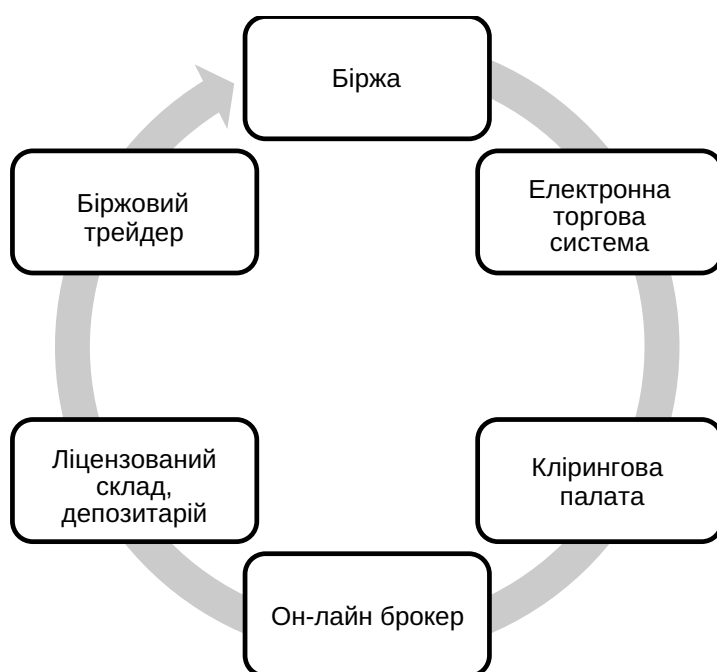


Рис. 1. Елементи організаційної структури біржової торгівлі деривативними контрактами

Джерело: побудовано на основі джерела [1]

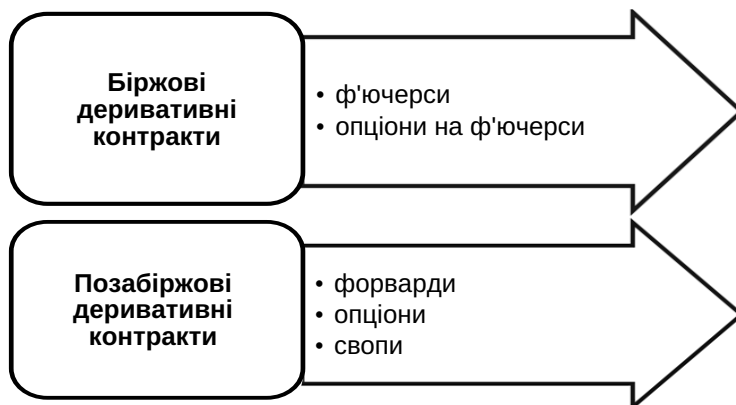


Рис. 2. Класифікація основних видів деривативних контрактів

Джерело: побудовано на основі джерел [2–6]

Аналіз оцінки торгівлі деривативними контрактами на провідних товарних і фінансових біржах свідчить про прискорення темпів зростання в 2021 р. Так, за даними статистичних звітів міжнародної Асоціації ф'ючерсної індустрії (Futures Industry Association), у 2021 р. була зафіксована нова пікова цифра обсягів торгівлі деривативними контрактами на міжнародних біржах, яка склала 62,58 млрд угод. Це на третину вище порівняно з минулим роком та у 3,5 разів більше за 2009 рік. Високі показники зростання торгівлі на біржах свідчить про важливу роль біржових

деривативних контрактів у спекуляції та хеджуванні цінових ризиків. Така ситуація демонструє щорічну динаміку зростання обсягів міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами (рис. 3) [7].

Оцінка структури біржової торгівлі деривативними контрактами за видами свідчить про різке зростання у 2021 р. опціонної торгівлі, яка вперше за останні 9 років обігнала у темпах ф'ючерсну торгівлю. При цьому оцінка структури біржової торгівлі свідчить про значне зростання фінансових деривативів відносно товарних (рис 4–5).

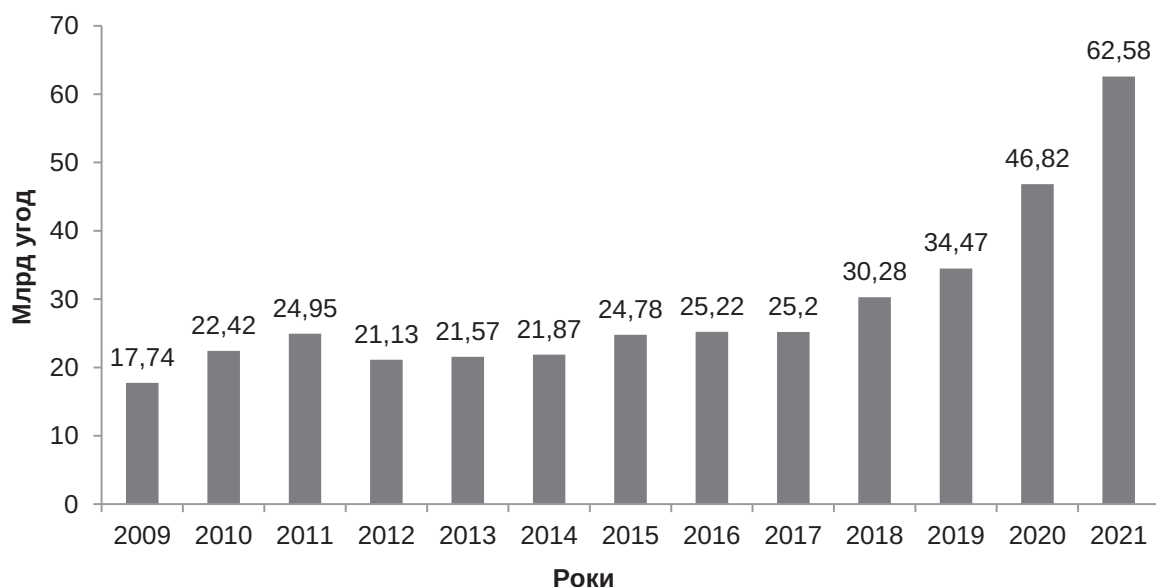


Рис. 3. Динаміка міжнародної торгівлі деривативними контрактами, млрд угод

Джерело: побудовано за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії [7]

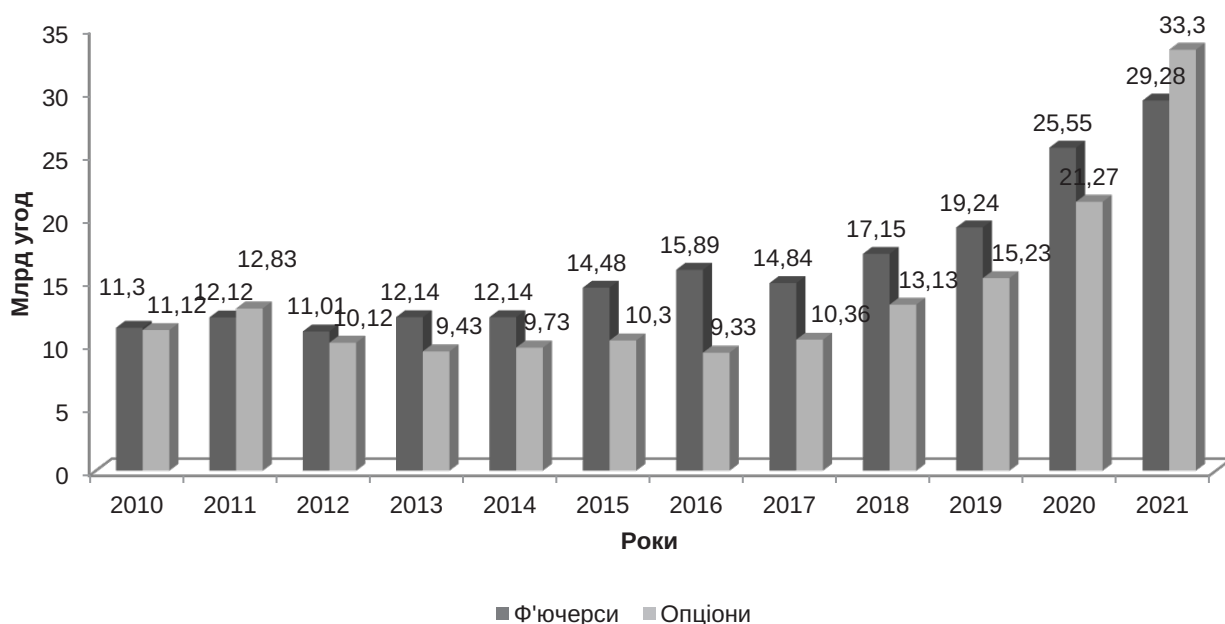


Рис. 4. Динаміка торгівлі ф'ючерсами та опціонами на міжнародних біржах, млрд угод

Джерело: побудовано за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії [7]



Рис. 5. Динаміка торгівлі фінансовими та товарними деривативними контрактами, млрд угод

Джерело: побудовано за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії [7]

Обсяги біржової торгівлі ф'ючерсами у 2021 р. зросли на 14,6% до рівня – 29,28 млрд угод. Тоді, як торгівля опціонами за минулий рік на міжнародних біржах мала різке зростання до рівня – 56,6% або 33,3 млрд угод [7].

Порівняльна характеристика торгівлі деривативними контрактами на міжнародних біржах за видами активів свідчить про значне домінування фінансових деривативів. У 2022р. було реалізовано фінансових деривативів у 4,6 раз більше ніж товарних. Основна питома вага фінансових деривативних контрактів припала на цінні папери (66,5%) (рис. 6) [7].

Як свідчать дані Асоціації ф'ючерсної індустрії, важливою тенденцією 2021 року стало зростання обсягів торгівлі деривативними контрактами на фондові індекси і опціонами на окремі акції серед дрібних інвесторів. Ці строкові контракти забезпечують відносно простий спосіб здійснювати спекуляцію на різниці цін на фондові індекси. Зростання цінової волатильності з початком пандемії, а також легкий доступ до електронного біржового терміналу через онлайн-брокера, викликало зростання обсягів торгівлі серед біржових трейдерів. Одним із результатів цієї тенденції стало також те, що у 2021 році опціонів на міжнародних біржах торгувалось більше, ніж ф'ючерсів [7].

Аналіз торгівлі деривативними контрактами на міжнародних біржах свідчить про концентрацію активності у певних географічних зонах (рис. 7).

Найбільше зростання зафіксовано на біржах Азійсько-Тихоокеанського регіону, а саме у трьох країнах: Бразилії, Китаї та Індії. Незважаючи на те, що біржові ринки деривативних контрактів у

цих країнах дуже різні, усі вони характеризуються спільною рисою – високим попитом з боку учасників національних ринків [7].

Китайський біржовий ринок деривативних контрактів характеризувався швидкими темпами приросту торгівлі товарними деривативами, тоді як в Індії спостерігалось зростання спекулятивних стратегій торгівлі опціонами на фондові індекси. Ф'ючерсні біржі Китаю стали світовими центрами ціноутворення на такі метали, як мідь, алюміній і сталь, а також на аграрну продукцію, зокрема бавовну та цукор. Щоденний фундаментальний аналіз цін на Шанхайській, Далянській та Чженчжуйській біржах є необхідною умовою успішного трейдингу учасників міжнародних ринків нині [7].

Китайський біржовий ринок деривативних контрактів характеризувався швидкими темпами приросту торгівлі товарними деривативами, тоді як в Індії спостерігалось зростання спекулятивних стратегій торгівлі опціонами на фондові індекси. Ф'ючерсні біржі Китаю стали світовими центрами ціноутворення на такі метали, як мідь, алюміній і сталь, а також на аграрну продукцію, зокрема бавовну та цукор. Щоденний фундаментальний аналіз цін на Шанхайській, Далянській та Чженчжуйській біржах є необхідною умовою успішного трейдингу учасників міжнародних ринків нині [7].

Незначний приріст торгівлі деривативними контрактами у 2021 році спостерігався на біржах у Північній Америці та Європі. Серед основних учасників біржової торгівлі деривативами на цих ринках були як дрібні, так і інституціональні інвестори, зокрема хедж-фонди.

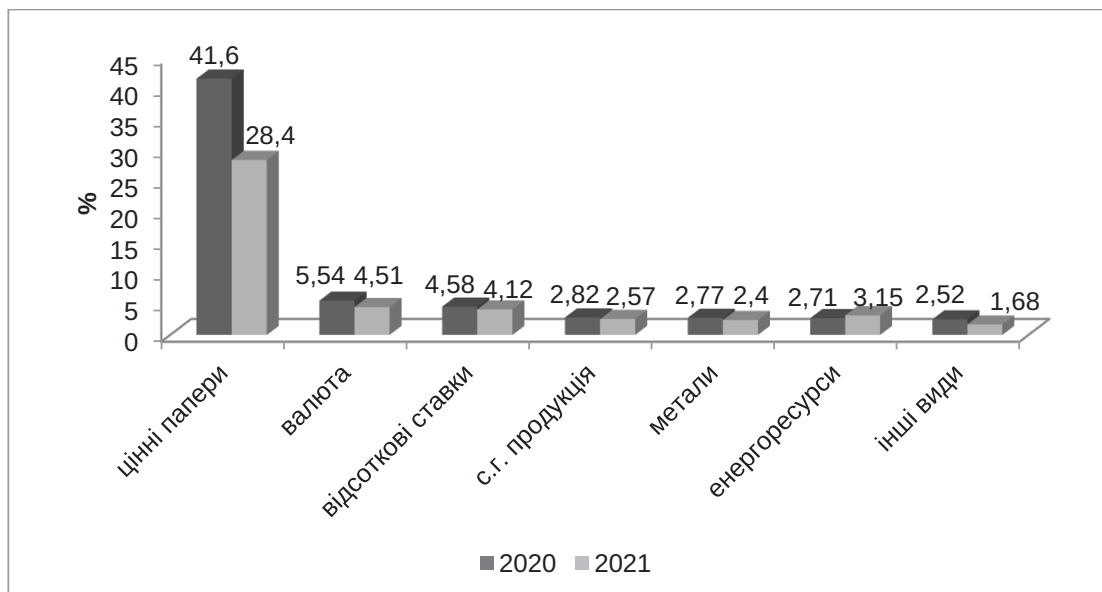


Рис. 6. Структура торгівлі деривативними контрактами на міжнародних біржах за видами активів, млрд угод

Джерело: побудовано за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії [7]

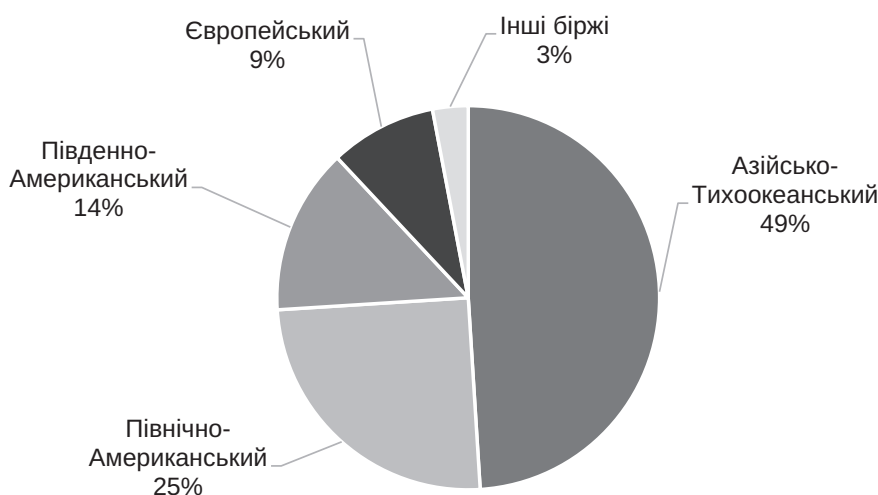


Рис. 7. Структура міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами у 2021 році, %

Джерело: побудовано за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії [7]

Тенденції розвитку торгівлі деривативними контрактами на міжнародних біржах сьогодні включають:

- глобалізацію біржового ціноутворення;
- посилення боротьби з ціновими ризиками;
- зростання ролі Азійсько-Тихоокеанського регіону у міжнародній біржовій торгівлі та прогнозуванні цінової кон'юнктури;
- прискорення темпів торгівлі фінансовими деривативними контрактами;
- зростання торгівлі опціонами, які користуються все більшою популярністю серед дрібних інвесторів.

Необхідно зазначити, що глобалізація міжнародних біржових ринків сприяла залученню більшої кількості дрібних та середніх інвесторів до торгівлі деривативними контрактами в якості інноваційних інструментів інвестування.

Висновки з проведеного дослідження. Отже, наслідки від пандемії та військових дій в Україні створюють нові умови для участі у торгівлі біржовими деривативними контрактами. Інвестори виводять свій капітал з більш нестабільних інструментів та диверсифікують вкладаючи у біржові активи. Це прискорює обіг та забезпечує ліквідність біржової торгівлі деривативними

контрактами на товарні та фінансові активи. Нині інтернет-трейдинг сприяє активній участі міжнародних інвесторів на нових азійських ринках, у тому числі товарних інструментів, зокрема на ринках металів, енергоресурсів та сільськогосподарських активів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Біржовий ринок: навч. посіб./ За ред. М. О. Солодкого. Київ : Агроосвіта, 2010. 565 с. URL: <http://www.agroosvita.com/sites/default/files/libery/economik/BR.pdf> (дата звернення: 27.09.2022).
2. Солодкий М. О., Ільчук М. М., Яворська В. О., Аналіз і прогнозування біржового ринку : навч. посіб. Київ : ФОП Ямчинський, 2020. 642 с.
3. Хеджування ф'ючерсами і опціонами: навч. посіб. / За ред. М. О. Солодкого. Київ : Компринт, 2018. 398 с. URL: <http://dglib.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795> (дата звернення: 25.09.2022).
4. 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.
5. Біржові товарні деривативи: теорія, методологія, практика: монографія / М. С. Солодкий, В. О. Гниляк. Київ : Аграр Медія Груп, 2012. С. 6–26.
6. Гниляк В. О. Методологічні аспекти формування поняття деривативу. *Агроінком*. 2006. № 1. С. 72–74.
7. Will Acworth. 2021 Annual Futures and Options Volume Survey – Brazil, China and India drive trading to another record. URL: <https://www.fia.org/marketvoice/articles/2021-annual-futures-and-options-volume-survey-brazil-china-and-india-drive> (дата звернення: 29.09.2022).

REFERENCES:

1. Solodkyj M. O. (2010) *Birzhovyy rynek* [Exchange market]. Kyiv: Agroosvita. 565 p. Available at: <http://www.agroosvita.com/sites/default/files/libery/economik/BR.pdf>. (Accessed 27 September 2022). (in Ukraine)
2. Solodkyj M. O., Il'chuk M. M. and Yavors'ka V. O. (2020) *Analiz i prohnozuvannia birzhovoho rynku* [Analysis and forecasting of commodity exchange market]. Kyiv: FOP Yamchyns'kyj, 642 p. (in Ukraine)
3. Solodkyj M. O. (2018) *Khedzhuvannia fiuchersamy i optsiionamy* [Futures and options hedging]. Kyiv: Komprynt, 398p. Available at: <http://dglib.nubip.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/5795> (accessed 25 September 2022). (in Ukraine)
4. 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, pp. 10–66. (in Ukraine)
5. Solodkyj M. O. and Ghnyljak V. O. (2012). *Birzhovi tovarni deryvatyvy: teorija, metodologhija, praktyka* [Exchange-traded Commodity derivatives: theory, methodology, practice]. Kyiv: Aghrar Media Ghrup, pp. 6–26. (in Ukraine)
6. 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)
7. Will Acworth. (2021) Annual Futures and Options Volume Survey – Brazil, China and India drive trading to another record. Available at: <https://www.fia.org/marketvoice/articles/2021-annual-futures-and-options-volume-survey-brazil-china-and-india-drive>. (accessed 25 September 2022). (in English)