

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ  
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ**

**Економічний факультет**

**ПОГОДЖЕНО**  
Декан економічного факультету

**ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ**  
Завідувач кафедри організації  
підприємництва та біржової діяльності

\_\_\_\_\_ **Андрій МУЗИЧЕНКО**  
(підпис)  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2025 р.

\_\_\_\_\_ **Микола ІЛЬЧУК**  
(підпис)  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2025 р.

**МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

на тему: **«Розвиток міжнародної біржової торгівлі»**

Спеціальність **076 – «Підприємництво та торгівля»**

Освітня програма **«Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»**

Орієнтація освітньої програми **Освітньо-професійна**

Гарант освітньої програми  
к.е.н., доцент

\_\_\_\_\_ **Людмила БЕРЕЗОВСЬКА**  
(підпис)

Керівник магістерської  
кваліфікаційної роботи  
к.е.н., доцент

\_\_\_\_\_ **Валентина ЯВОРСЬКА**  
(підпис)

Виконав

\_\_\_\_\_ **Володимир ПОПОВ**  
(підпис)

**Київ - 2025**

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ  
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ**

**Економічний факультет**

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

**Завідувач кафедри організації  
підприємництва та біржової діяльності**  
д.е.н., проф. \_\_\_\_\_ Микола ІЛЬЧУК  
“ \_\_\_\_ ” \_\_\_\_\_ 2024 р.

**ЗАВДАННЯ**  
**ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ ЗДОБУВАЧУ**  
**Попова Володимира Вікторовича**

Спеціальність **076 – «Підприємництво та торгівля»**

Освітня програма **Підприємництво, торгівля та біржова діяльність**

Орієнтація освітньої програми **освітньо-професійна**

Тема магістерської кваліфікаційної роботи **«Розвиток міжнародної біржової торгівлі»**

затверджена наказом від 16 жовтня 2024 року № 1855 «С»

Термін подання завершеної роботи на кафедру \_\_\_\_\_

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи: статистичні дані Асоціації ф'ючерсної індустрії, статистичні звіти НКЦПФР, інтернет-джерела, наукові праці.

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Організаційні засади міжнародної біржової торгівлі.
2. Оцінка показників міжнародної біржової торгівлі.
3. Удосконалення міжнародної біржової торгівлі в умовах глобалізації.

Перелік графічного матеріалу: таблиці, рисунки.

Дата видачі завдання « \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2024 р.

**Керівник магістерської  
кваліфікаційної роботи**

**Валентина ЯВОРСЬКА**

**Завдання прийняв до виконання**

**Володимир ПОПОВ**

## РЕФЕРАТ

Магістерська кваліфікаційна робота на тему «**Розвиток міжнародної біржової торгівлі**» викладена на 74 сторінках друкованого тексту, включає 7 таблиць і 22 рисунки. Робота складається зі вступу, трьох розділів і висновків. Для написання магістерської кваліфікаційної роботи використано 53 літературних джерел.

**Метою дослідження** є удосконалення напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі в умовах глобалізації.

**Об'єктом дослідження магістерської кваліфікаційної роботи** є процеси становлення та розвитку міжнародної біржової торгівлі.

**Предметом дослідження** виступає сукупність теоретичних і практичних засад функціонування і розвитку міжнародної біржової торгівлі в умовах глобалізації і зростаючих ризиків.

**Методи дослідження:** монографічний метод, статистичний метод, графічний, метод порівняння, методи аналізу і синтезу – у ході проведення оцінки стану і визначення тенденцій розвитку міжнародної біржової торгівлі.

**Інформаційна база:** законодавчі акти, статистичні та аналітичні звіти державних органів і провідних бірж світу, наукові праці, тощо.

**Публікації:** За результатами дослідження опубліковано тези:

1). Попов В.В. Розвиток міжнародної біржової торгівлі. Економічні дні – 2025: матеріали II Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих вчених та студентів, 10 квітня 2025 р. Київ: НУБіП України, 2025. С. 529-531.

**Ключові слова:** МІЖНАРОДНА БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ, СВІТОВИЙ РИНОК, ТОВАРНІ БІРЖІ, ДЕРИВАТИВНІ КОНТРАКТИ, БІРЖОВІ АКТИВИ, Ф'ЮЧЕРСИ, ОПЦІОНИ.

## ЗМІСТ

|   |           |
|---|-----------|
| <b>ВСТУП.....</b>   | <b>6</b>  |
| <b>РОЗДІЛ 1. ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ<br/>ТОРГІВЛІ.....</b>  | <b>8</b>  |
| 1.1. Організаційно-економічні умови виникнення і розвитку міжнародної<br>біржової торгівлі.....   | 8         |
| 1.2. Основні етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі.....  | 15        |
| 1.3. Роль і місце міжнародної біржової торгівлі у системі ринкових<br>відносин.....   | 23        |
| Висновки до розділу 1.....  | 29        |
| <b>РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ПОКАЗНИКІВ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ<br/>ТОРГІВЛІ.....</b>   | <b>30</b> |
| 2.1. Тенденції міжнародної біржової торгівлі.....   | 30        |
| 2.2. Аналітична оцінка показників міжнародної біржової торгівлі<br>провідних американських бірж.....  | 38        |
| 2.3. Аналітична оцінка діяльності бірж азійського регіону.....  | 45        |
| Висновки до розділу 2.....  | 50        |
| <b>РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ<br/>ТОРГІВЛІ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ.....</b>   | <b>51</b> |
| 3.1. Вплив глобалізаційних процесів на перспективи розвитку міжнародної<br>біржової торгівлі.....   | 51        |
| 3.2. Розвиток міжнародної біржової торгівлі інноваційними активами (на<br>прикладі криптовалюти).....   | 56        |
| 3.3. Використання міжнародного досвіду для формування організаційних<br>засад розвитку вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами<br>у повоєнний період..... | 61        |
| Висновки до розділу 3.....  | 66        |
| <b>ВИСНОВКИ.....</b>  | <b>67</b> |
| <b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>  | <b>69</b> |

## ВСТУП

**Актуальність магістерської кваліфікаційної роботи.** У сучасних умовах посилення глобальної конкуренції та зростаючої цінової волатильності підвищилась роль міжнародної біржової торгівлі. нині товарні та фондові біржі у світі здатні виконувати цілий ряд важливих для формування ринкових відносин функцій, серед яких на першому місці – прозоре ціноутворення та прогнозування цінової кон'юнктури та управління ціновими ризиками. Глобалізаційні процеси активізують міжнародну біржову торгівлю деривативними контрактами за умов використання їх у напрямі мінімізації наслідків цінової волатильності на міжнародних товарних та фінансових ринках.

Серед основних дослідників міжнародного досвіду біржової торгівлі в Україні слід виділити праці: А. Бритвенко [10], Горячої [10], І. Войного [10], А. Заніздрі [38, 40, 52], М. Ільчука [31, 40], О. Колодізева, А. Масло, Л. Примостки, Ю. Рубана, О. М. Солодкого [4, 9, 14-17; 19, 32-33], О. Сохацької, В. Яворської [4, 15-17, 21-22, 34-37] та інших.

Важлива роль та функції міжнародної біржової торгівлі сприяє систематичному проведенню досліджень у даному напрямі. Актуальність проведення подальших досліджень даної тематики викликана поточними геополітичними змінами та фінансовими кризами, що мають вплив на формування внутрішніх систем біржової торгівлі.

**Метою дослідження** є удосконалення напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі в умовах глобалізації.

Для досягнення поставленої мети поставлені наступні завдання:

- визначити організаційно-економічні умови виникнення і розвитку міжнародної біржової торгівлі;
- розглянути основні етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі та оцінити її роль і місце у системі ринкових відносин;

- провести оцінку показників міжнародної біржової торгівлі та визначити її тенденції, розглянувши американський та азійський біржові ринки;
- визначити наслідки впливу глобалізаційних процесів на перспективи розвитку міжнародної біржової торгівлі;
- виявити інноваційні біржові активи міжнародної біржової торгівлі у сучасних умовах;
- навести напрями використання міжнародного досвіду для формування організаційних засад розвитку вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами у повоєнний період.

**Об'єктом дослідження магістерської кваліфікаційної роботи** є процеси становлення та розвитку міжнародної біржової торгівлі.

**Предметом дослідження** виступає сукупність теоретичних і практичних засад функціонування і розвитку міжнародної біржової торгівлі в умовах глобалізації і зростаючих ризиків.

**Методи дослідження.** У магістерській кваліфікаційній роботі використано наступні методи дослідження: монографічний метод, статистичний метод, графічний, метод порівняння, методи аналізу і синтезу – у ході проведення оцінки стану і визначення тенденцій розвитку міжнародної біржової торгівлі.

**Інформаційна база** магістерської кваліфікаційної роботи включає законодавчі акти, статистичні та аналітичні звіти державних органів і провідних бірж світу, наукові праці, тощо.

**Наукова новизна магістерської кваліфікаційної роботи** полягає у визначення перспективних напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі за умов виявлення впливу глобалізаційних процесів та інноваційних інструментів, над удосконаленням яких працюють провідні світові біржі.

**Практична цінність магістерської кваліфікаційної роботи** полягає у визначенні рекомендацій щодо використання міжнародного досвіду для

формування організаційних засад розвитку вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами у повоєнний період.

**Ключові слова:** МІЖНАРОДНА БІРЖОВА ТОРГІВЛЯ, СВІТОВИЙ РИНОК, ТОВАРНІ БІРЖІ, ДЕРИВАТИВНІ КОНТРАКТИ, БІРЖОВІ АКТИВИ, Ф'ЮЧЕРСИ, ОПЦІОНИ.

## РОЗДІЛ 1

### ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

#### 1.1. Організаційно-економічні умови виникнення і розвитку міжнародної біржової торгівлі

Світова практика міжнародної біржової торгівлі нараховує тисячолітню історію становлення та розвитку, у ході якої змінювались організаційні та економічні умови функціонування світових бірж.

Функціональне призначення міжнародної біржової торгівлі може бути виражено через трактування самої економічної сутності бірж та їх діяльності на організованих ринках, а саме як сукупність організаційно-економічних умов для купівлі-продажу біржових товарних і фінансових активів в умовах притаманних у певні історичні відрізки організаційних і технологічних характеристик.

Наявна практика біржової торгівлі в Україні також сприяла формуванню трактування її сутності у законодавчих та наукових джерелах. Так, на законодавчому рівні в Україні біржова торгівля являється організованою торгівлею, яка може бути забезпечена організаторами торгівлі, зокрема товарними біржами. Основні положення біржової торгівлі та особливості її регулювання висвітлені сьогодні у трьох основних законодавчих актах, а саме:

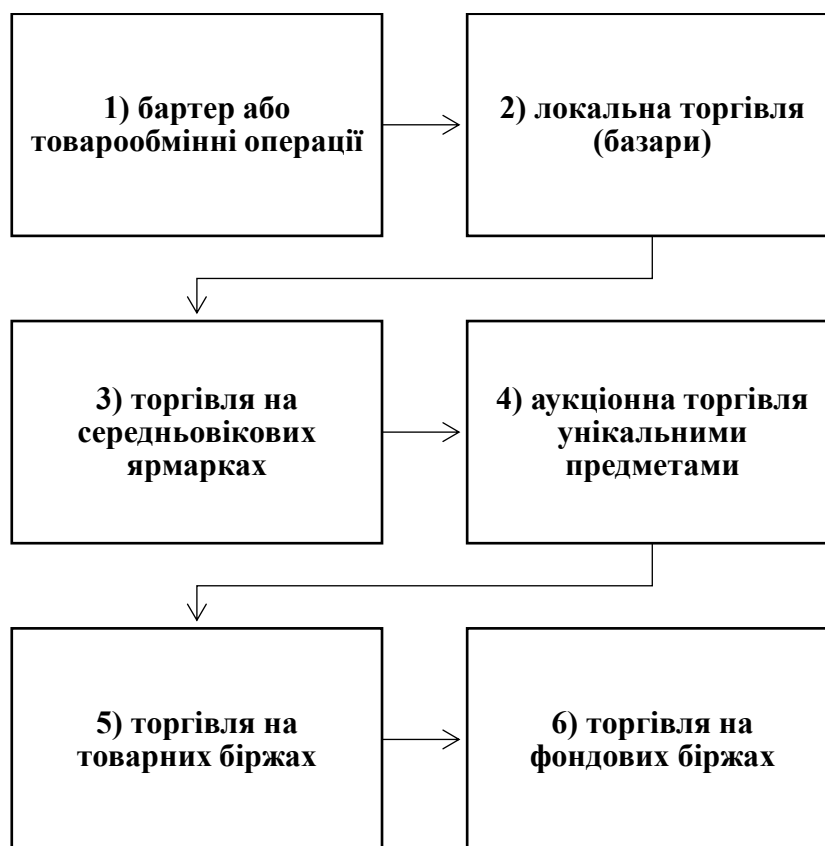
- 1) Законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [1];
- 2) Законі України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [2];
- 3) Законі України «Про товарні біржі» [3].

Історія формування біржової торгівлі у світі має значно триваліший відрізок, порівняно з вітчизняною біржовою діяльністю, активізація якої розпочалась в останні 20 років.

У світовій практиці біржова торгівля довго змінювалась і являється організованою формою торгових відносин між учасниками щодо купівлі-продажу на біржах активів та формування договірних відносин спотової та строкової форм торгівлі за встановленими біржовими правилами [4, С.10].

Еволюція та розвиток міжнародної біржової торгівлі та самих біржових контрактів була тісно зв'язана з формуванням людської цивілізації та економічних товарівідносин роздрібної, а потім оптової форм торгівлі. варто врахувати також те, що сама біржова торгівля також являється формою – організованою формою торговельних відносин між учасниками за посередництва професійних учасників – брокерів. Упродовж останніх двох століть відбулись кардинальні зміни у розвитку міжнародної біржової торгівлі.

Вітчизняні науковці М. Солодкий та В. Яворська згрупували етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі за етапами та географічними зонами залежно від того, як мінялись функції та інструменти міжнародних бірж (рис. 1.1.) [4, С.10].



**Рис. 1.1. Організаційні етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі**

Джерело: побудовано на основі [4, С.11]

Міжнародний досвід довів, що біржова торгівля може ефективно розвиватись лише за наявності ринкових умов діяльності суб'єктів підприємницької діяльності. Нині у кожній країні присутні організовані товарні ринки та ринки капіталу, у тому числі і в Україні [4, С.10].

Першою формою торговельних відносин у світі був бартер, який представляв собою обмін різними видами товарних активів. Даний етап заклав основу для розвитку майбутніх товарообмінних відносин з використанням фінансових розрахунків – від перших типів дорогоцінних активів – до грошових одиниць.

Після виникнення бартеру товарообмінні операції видозмінювались залежно з формами оптової та роздрібною торгівлі. необхідно відмітити, що основні засади біржової торгівлі були закладені на ринках сільськогосподарської продукції. З часом форма торгівлі сільськогосподарською продукцією змінювалась з іншими формами торгівлі та технологіями, які використовувались ринковими учасниками.

Якщо говорити про історичні часові межі, то перші товарообмінні операції з'явилися ще на початку формування самої людської цивілізації й характеризуються простим обміном товарами на товари, що найчастіше у наукових джерелах називається «бартером» або «бартерними операціями».

Бартерні операції історично згадуються у наявних джерелах 6-10 тисяч років тому. Бартер широко почав використовуватись ринковими учасниками також у історичні кризові часи, а також тоді, коли були відсутні цивілізовані товарно-грошові відносини [5].

Бартерні операції забезпечують пряму передачу прав власності на товарні активи без використання грошових відносин, тобто обмін товарами відбувається за умов виявлення зацікавленості у них обох сторін, які приймають участь у бартері. Досить часто бартерні угоди відбувались у визначених місцях про які знали їх учасники, що значно спрощувало процеси бартеру і слугувало першим проявом у організації місць для подальшої торгівлі [5].

У загальному, слід відмітити, що бартерні операції також є звичним явищем у країнах, де відсутня економіка з готівковими розрахунками чи досить часто спостерігається нестабільна ринкова ситуація, висока інфляція, а також наявний дефіцит грошових коштів або валютних резервів. Наприклад, у Незалежній Україні бартерні операції були присутні у першій половині 90-х років минулого століття [4, С.12; 6].

Основними недоліками бартерних операцій є [4, С.12]:

- складність пошуку зацікавлених сторін у обміні певними активами на інші;
- розрахунок вартості активів та співвідношення еквіваленту обміну;
- регулювання бартерних операцій.

Бартерні операції стали своєрідною точкою відліку для розвитку торговельних операцій та різних форм торгівлі у світі. Після бартеру почали виникати локальні ринки, які забезпечували продаж товарів з використанням грошових одиниць [4, С.13].

Локальні ринки (з англ. local markets) або фермерські ринки виникли з метою реалізації сільськогосподарської продукції (табл. 1.1.) [4, С.51].

Таблиця 1.1.

### Основні риси локальних ринків

| № п/п | Характерна риса                | Пояснення риси                    |
|-------|--------------------------------|-----------------------------------|
| 1     | Регулярність торгових операцій | Щоденні торги                     |
| 2     | Публічність торгівлі           | Відкритість для учасників         |
| 3     | Перелік товарів                | Широкий                           |
| 4     | Наявність товарів              | Обов'язкова присутність на торгах |
| 5     | Обсяги активів                 | Нестандартизовані                 |
| 6     | Поставка і розрахунки          | Негайні                           |
| 7     | Правила торгівлі               | Відсутні                          |
| 8     | Ціноутворення на ринку         | Конкурентне                       |
| 9     | Ринкові учасники               | Споживачі та виробники            |
| 10    | Гарантії                       | Низькі гарантії виконання         |
| 11    | Локалізація                    | На місцевому рівні                |

Джерело: побудовано на основі [4, С. 51].

Сутність локальних ринків полягає у можливості проведення торговельних операцій на місцевому або локальному рівні. Найбільш відомими локальними ринками є базари. Локальні ринки надають можливість здійснювати купівлю малими обсягами торгівлі різні види товарі широкої номенклатури, переважно це товари народного споживання [4, С.13; 6].

На додачу до позитивних рис локальних ринків, їм також притаманні і негативні ознаки, серед основних слід виділити [4, С.13; 6]:

- неефективна діяльність через відсутність правил торгівлі;
- неможливість застосування маркетингових рішень для просування товарів великими партіями;
- протистояння функціональному призначення локальних ринків організованій торгівлі товарними активами.

Локальні ринки або базари, незважаючи на їх негативні ознаки, все ще присутні на міжнародних та вітчизняних ринках, як форма торговельних відносин.

Наступним еволюційним етапом стало виникнення ярмарок для організації регіональної торгівлі товарними активами, зокрема сільськогосподарською продукцією (рис. 1.2.).

Таблиця 1.2.

### Основні риси ярмарок

| № п/п | Характерна риса                | Пояснення риси                                |
|-------|--------------------------------|---|
| 1     | Регулярність торгових операцій | Епізодичний характер торгівлі                 |
| 2     | Публічність торгівлі           | Відкритість для учасників                     |
| 3     | Перелік товарів                | Специфічні товари                             |
| 4     | Наявність товарів              | Не обов'язкова                                |
| 5     | Обсяги активів                 | Нестандартизовані партії                      |
| 6     | Поставка і розрахунки          | Наявна документація                           |
| 7     | Правила торгівлі               | Присутні                                      |
| 8     | Ціноутворення на ринку         | Конкурентне                                   |
| 9     | Ринкові учасники               | Споживачі та виробники                        |
| 10    | Гарантії                       | Вищі ніж у базарів, але нижчі ніж у аукціонів |
| 11    | Локалізація                    | Національний або міжнародний                  |

Джерело: побудовано на основі [4, С. 52].

Ярмарки були середньовічною формою торгівлі товарними активами за їх спеціалізацією. Ярмаркова торгівля нараховує тисячолітню історію. Історія ярмарок пов'язана з святами та різними фестивалями [4, С. 18].

Від самого початку ярмаркова торгівля мала комерційну основу. Майже у кожній країні ярмарки були популярними для певних видів товарних активів та надання послуг. Пізніше ярмарки почали спеціалізуватись на товарних партіях і носили сезонний характер, наприклад різдвяні ярмарки, тощо. Багато ярмарок носять національний характер, наприклад «Сорочинська ярмарка» в Україні, яка виникла ще у XVII ст. [7].

Певним чином ярмарка використовується для реклаमाції нових товарів та залучення нових споживачів. Адаже на ярмарках найчастіше присутні зразки товарів, які планується реалізувати виробниками у великих масштабах. Слід зауважити, що ярмарки проводяться систематично, тобто з певною періодичністю (1 раз на місяць чи півроку або рік).

Слід за ярмарками виникли аукціони. Аукціонна форма торгівлі – це публічний продаж активів за певними правилами аукціонів, які носять систематичний за графіками характер. В історії аукціони з'явилися наприкінці шістнадцятого сторіччя і розквіт пізніше їх зафіксували у Великобританії, де аукціони і до нині використовуються для продажу ексклюзивних активів [8].

Активне відродження аукціонів зафіксоване в Європі в Амстердамі і сімнадцятому столітті, тоді торги велись на зниження ціни і були популярними для продажу нерухомості або збанкрутілих маєтків. Принцип зниження ціни був нестандартним але запропонований на нідерландських аукціонах і поширений пізніше у практику аукціонної торгівлі [8].

Перші відомі нині аукціонні будинки у Лондоні відкрились наприкінці дев'ятнадцятого століття. Лондонські Sotheby's та Cristie's відомі і нині у світі аукціони з продажу витворів мистецтва та інших досить коштовних речей для колекціонерів і інвесторів усього світу [8].

У сучасних умовах аукціонна форма торгівлі почала застосовувати електронні аукціони, наприклад для проведення державних тендерів.

### Основні риси аукціонів

| № п/п | Характерна риса                | Пояснення риси                              |
|-------|--------------------------------|---|
| 1     | Регулярність торгових операцій | Систематичний характер торгівлі             |
| 2     | Публічність торгівлі           | Відкритість для учасників                   |
| 3     | Перелік товарів                | Специфічні товари                           |
| 4     | Наявність товарів              | Відсутня                                    |
| 5     | Обсяги активів                 | Стандартизовані партії                      |
| 6     | Поставка і розрахунки          | Наявна спеціалізована документація          |
| 7     | Правила торгівлі               | Присутні правила торгівлі                   |
| 8     | Ціноутворення на ринку         | Конкурентне ціноутворення                   |
| 9     | Ринкові учасники               | Покупці, продавці, посередники              |
| 10    | Гарантії                       | Вищі ніж у ярмарок, проте нижчі ніж у біржі |
| 11    | Локалізація                    | Національний або міжнародний                |

Джерело: побудовано на основі [4, С. 52].

Аукціонна форма торгівлі стала кроком та передумовою для впровадження організованої торгівлі стандартизованими активами – біржової торгівлі [4, С. 22].

Перші товарні біржі виникли у середині шістнадцятого століття у 1556 р. в Антверпені була побудова перша будівля товарної біржі. З часом товарні біржі були відкриті в усьому світі і забезпечили організовану торгівлю за допомогою біржових аукціонів стандартними лотами товарів [4, С. 22].

Біржова торгівля – це організована за правилами форма торгівлі біржовими активами, яка сьогодні носить систематичний характер. Системність біржової торгівлі досягається через електронну технологію біржової торгівлі, яка забезпечується 24/7.

Як сказано вище, біржова торгівля має за основу технологію аукціонної торгівлі і спочатку була заснована на принципах простого аукціону, а пізніше – подвійного голосового аукціону.

Характерними рисами біржової торгівлі є наявність правил торгівлі та формування стандартних партій біржових активів для учасників біржової торгівлі (табл. 1.4.).

Таблиця 1.4.

### Основні риси біржової торгівлі

| № п/п | Характерна риса                | Пояснення риси                                     |
|-------|--------------------------------|--|
| 1     | Регулярність торгових операцій | Щоденна торгівля                                   |
| 2     | Публічність торгівлі           | Відкритість для учасників                          |
| 3     | Перелік товарів                | Специфічні активи                                  |
| 4     | Наявність товарів              | Відсутня   |
| 5     | Обсяги активів                 | Стандартизовані на лоти                            |
| 6     | Поставка і розрахунки          | Наявна спеціалізована документація                 |
| 7     | Правила торгівлі               | Присутні правила торгівлі біржової торгівлі        |
| 8     | Ціноутворення на ринку         | Вільне   |
| 9     | Ринкові учасники               | Покупці, продавці, біржові посередники – брокери   |
| 10    | Гарантії                       | Високий – забезпечується кліринговими розрахунками |
| 11    | Локалізація                    | Національний або міжнародний                       |

Джерело: побудовано на основі [4, С. 53].

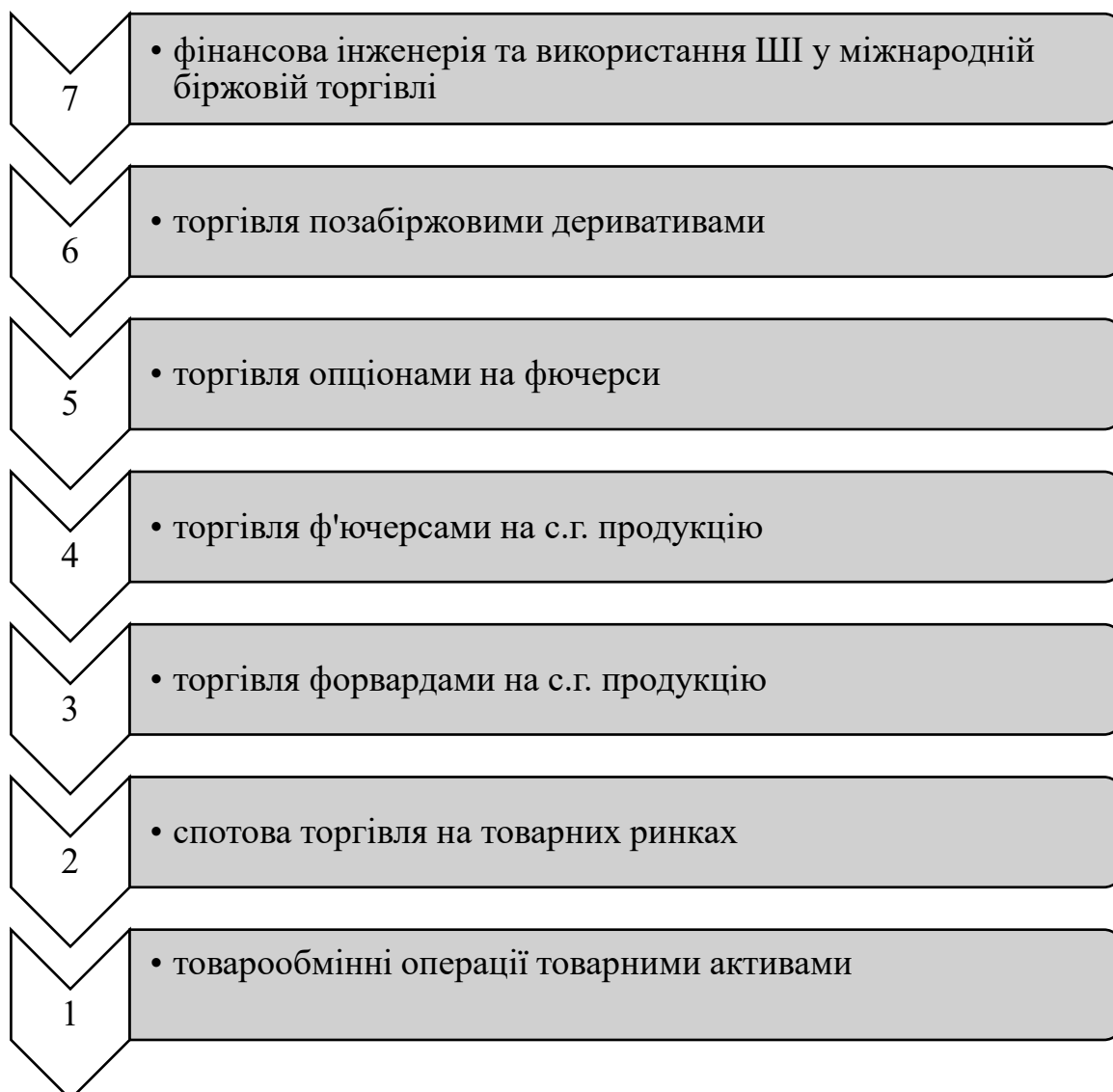
У сучасних умовах біржова торгівля на міжнародних біржових онлайн платформах продовжує еволюціонувати та характеризується системних виникненням нових видів активів та угод, які технологічно присутні на всіх біржах.

Оцінка стану міжнародної біржової торгівлі вимагає від нас з'ясування етапів становлення та розвитку біржової торгівлі на міжнародних біржах у світі. Біржові етапи характеризуються різними рисами і носять міжнародний характер.

## 1.2. Основні етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі

Міжнародна біржова торгівля являється організованим ринком, на якому щорічно відбувається укладання мільярдів угод строкового характеру. Більшість учасників міжнародних біржових майданчиків можуть працювати з різних куточків світу .

Вивчення міжнародного досвіду біржової торгівлі товарними та фінансовими активами свідчить про те, що вона еволюціонувала від першого до сьомого етапу, що відображено на рис. 1.2. [9-17].



**Рис. 1.2. Етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі**

Джерело: побудовано на основі [4, С.23]

Як бачимо етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі вказують про кардинальні зміни упродовж останніх чотирьох століть.

Еволюційний розвиток етапів міжнародної біржової торгівлі напряму взаємопов'язаний зі становленням системи ринкових відносин між учасниками організованих ринків, які можуть активно використовувати строкові інструменти для хеджування і спекуляції [9, С. 20].

На першому етапі на міжнародних біржових майданчиках відбувались товарообмінні операції. Біржові учасники збирались у визначених місцях і здійснювали між собою товарообмінні операції. Перший етап міжнародної біржової торгівлі товарними активами характеризувався за якісними характеристиками базовою передумовою для розвитку біржової торгівлі.

Перший етап розвитку міжнародної біржової торгівлі став підґрунтям для наступних етапів розвитку біржової торгівлі на світових товарних біржах. Історично він розпочався зі здійснення бартерних операцій або товарообміну і прийшовся на II ст. до н.е. У цей час вперше у Стародавній Греції розпочали використовувати довгострокові квитки, які давали ринковим учасникам право здійснювати майбутні купівлі товарних активів, у даному випадку це була оливкова олія [9, С. 20-22].

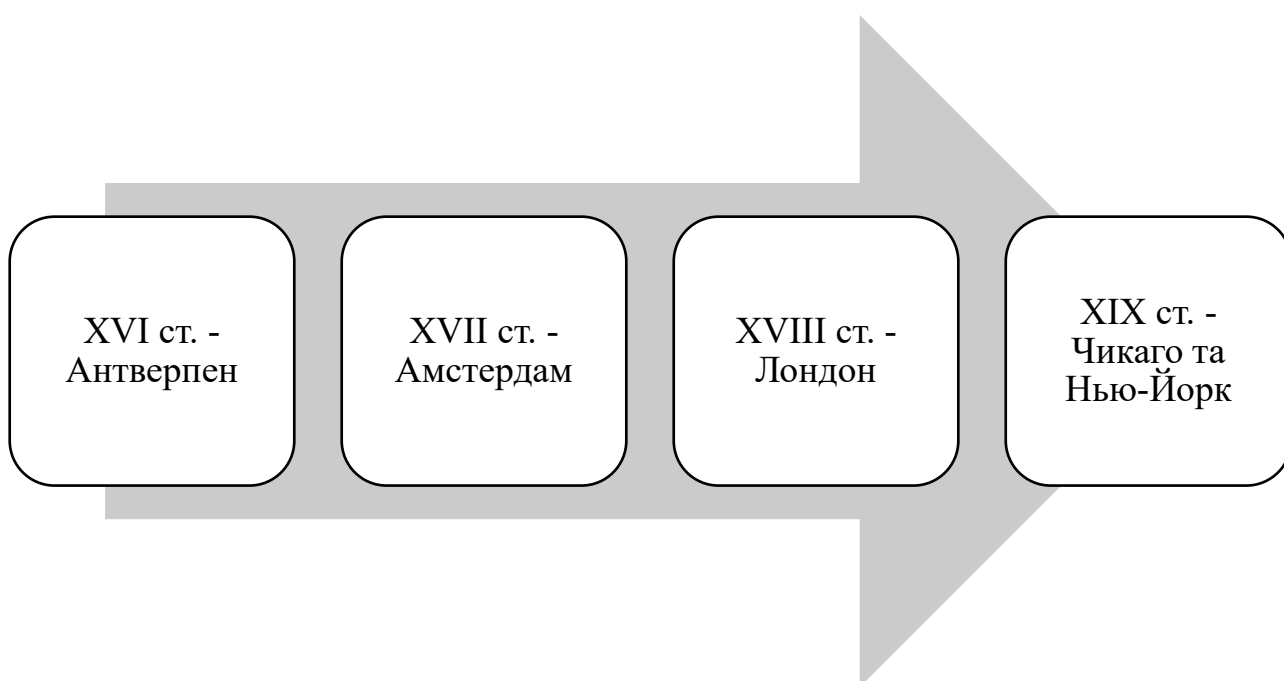
Довгострокові квитки були першим виглядом форвардних угод, що забезпечувати майбутню торгівлю. Дані строкові угоди надавали право у будь-який час або у встановлений період у майбутньому купити або продати встановлені об'єми оливкової олії. Задля мінімізації впливу сезонних факторів на виробництво та використання сільськогосподарської продукції була впроваджена строкова торгівля. Міжнародна практика використання форвардної торгівлі популяризувалась і розширилась глобально [9, С. 22].

На початку 16 століття розпочалась торгівля строковими контрактами на міжнародних товарних біржах, переважно це була сільськогосподарська продукція, зокрема зернові та олійні культури по всьому світу. Спотова торгівля сільськогосподарськими активами стала стартом для строкової торгівлі

угодами, виконання яких планувалось у майбутньому з фіксацією ціни наперед або набагато заздалегідь до самого виконання поставок і розрахунків [9, С. 22].

Перші строкові угоди на організованих майданчиках, точніше у визначених для цього місцях також фіксувались у стародавніх працях і описували операції з сільськогосподарською продукцією у Стародавньому Римі, що датувалось другим століттям нашої ери. Інші історичні факти описують торгівлю строковими контрактами у 1553 році, коли марсельські купці здійснювали виконання своїх товарних угод у майбутньому [9, С. 20].

Успіх біржової торгівлі строковими угодами вимагає, першочергово, розробки і запровадження біржових правил торгівлі, що систематизувало організаційні вимоги бірж до технології торгівлі, видів біржових угод та способів виконання біржових контрактів. Правила біржової торгівлі у світовій практиці з часом включали обов'язковим розділом проведення клірингових розрахунків, а також гарантування виконання біржових угод. Наявність клірингових розрахунків стало перехідним етапом від спотової торгівлі до торгівлі строковими контрактами на товарних біржах [9, С. 20].



**Рис. 1.3. Географія історії міжнародної торгівлі**

Джерело: побудовано на основі [9, С. 22]

У світі перша історична загадка про товарні біржі пов'язана з відкриттям у 1556 році товарної біржі в Антверпені. Саме дана Антверпенська товарна біржа організувала спотову торгівлю сільськогосподарською продукцією та іншими товарними активами. Посилений розвиток біржової торгівлі у світі спостерігався спочатку у великих фінансових і торгових центрах Європи. Вже у 1602 р. вперше у світі була відкрита фондова біржа в Амстердамі [9, С. 23].

Лондон, який у 18 столітті став успішним і розвинутим фінансовим центром світу забезпечив поступовий перетік фінансових ресурсів у це місце та відкриття там Лондонської фондової біржі [9, С. 25].

З часом досить активно почав розвиватись американський біржовий товарний і фондовий ринки. Чиказька товарна біржа – СВОТ являється провідним світовим біржовим майданчиком, який забезпечує торгівлю товарними деривативними контрактами на сільськогосподарську продукцію [9, С. 25].

Досвід американської товарної біржі з торгівлі спотовими та форвардними контрактами зайняв невеликий відрізок часу – від створення у 1848 році товарної біржі – до початку торгівлі форвардними контрактами у 1851 р. [9, С. 26].

Третій етап пов'язаний із впровадженням торгівлі строковими контрактами – форвардами на сільськогосподарську продукцію. Сезонний фактор у сільськогосподарському виробництві пов'язаний з ціновою волатильністю, що надало можливість учасникам сільськогосподарських ринків забезпечити ефективний ціновий механізм задля хеджування цінових ризиків [9, С. 27].

Спотова та форвардна торгівля на товарних біржах мала тісний зв'язок і передбачала обов'язкову поставку реальних товарних активів. Основна різниця полягає у термінах виконання обох видів контрактів, адже форвардні контракти мають набагато довший термін виконання. Спочатку покупці та продавці на товарних біржах головною метою ставили купівлю-продаж на біржах товарних

активів. Локальна форма біржової торгівлі на товарних біржах надавала можливість виконувати лише поставку реальних активів [9, С. 28].

Спотові контракти на товарних біржах на початку укладались і виконувались з обов'язковою поставкою активів, водночас ціноутворення на спотових ринках сільськогосподарської продукції носить сезонну рису [9, С. 28].

Потреба у прозорому ціноутворенні й прогнозуванні кон'юнктури біржових цін викликала необхідні умови для розвитку форвардної торгівлі на товарних біржах [9, С. 28].

Американські товарні біржі мали можливість використати для свого розвитку досвід європейських та азіатських товарних бірж, що надало можливість сформулювати і затвердити нові біржові правила строкової торгівлі деривативними контрактами на товарні активи [9, С. 28].

Запровадження біржової торгівлі форвардними угодами – це перший етап на шляху до формування ринкового механізму збалансування цінової кон'юнктури на основі попиту і пропозиції [9, С. 28].

Біржова торгівля спотовими контрактами та біржова торгівля форвардними контрактами відрізнялась незначними характерними рисами (рис.1.4.).



**Рис. 1.4. Характерні риси спотової та форвардної торгівлі товарними активами**

Джерело: побудовано на основі [9]

Спотова торгівля сільськогосподарською продукцією забезпечила організаційну передумову для біржової торгівлі строковими контрактами – форвардами на сільськогосподарську продукцію, які гарантували на товарних біржах поставку біржових активів у майбутньому [9, С. 31].

Біржова торгівля форвардними контрактами на сільськогосподарську продукцію на Чиказькій товарній біржі за перші 10 років виявила чимало організаційних недоліків, пов'язаних з механізмом гарантування і виконання біржових строкових контрактів. З метою розв'язання цієї проблеми на товарних біржах відбулась стандартизація параметрів біржових контрактів, що призвело до появи нових деривативів – ф'ючерсних контрактів на товарні активи, зокрема сільськогосподарську продукцію [9, С. 32].

На четвертому етапі відбувся початок біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на пшеницю на відомій Чиказькій товарній біржі на початку 1851 р. Біржові ф'ючерси – це сучасні зобов'язання для покупців і продавців щодо біржової торгівлі стандартизованими базовими активами. Стандартизація зробила ефективною біржову торгівлю, а впровадження клірингу тільки посилило роль строкових контрактів у спекулятивних операціях.

Біржові спекулянти розпочали широко використовувати ф'ючерсні контракти на товарних біржах з метою інвестицій. Саме завдяки стандартизації параметрів ф'ючерсних угод на біржах відбулось виникнення нового класу учасників біржового ринку – спекулянтів, які значно підвищили рівень ліквідності біржової торгівлі на міжнародних товарних біржах.

З часом товарні активи на біржах були значним чином заміщені фінансовими активами, уникаючи прямих поставок фінансові розрахунки за допомогою клірингу сприяли більшій гнучкості у стратегіях біржової торгівлі [9, С. 33].

Біржова торгівля ф'ючерсними контрактами на міжнародних товарних біржах з часом сягнула великих масштабів завдяки введенню у торгівлю на

біржах різних видів фінансових активів, а саме валютних курсів, відсоткових ставок, фондових індексів, тощо [18-30].

На п'ятому етапі розвитку міжнародної біржової торгівлі активно почали використовуватись опціонні контракти на ф'ючерси на багатьох американських і європейських організованих майданчиках [28].

Перша згадка про торгівлю опціонами з'явилась наприкінці 19 століття і пов'язана з опціонами на цінні папери – акції. Дані опціони почали широко використовуватись на позабіржовому ринку, хоча в часом опціонами зацікавились і біржові трейдери. У 1972 році на світових біржах стартувала торгівля опціонами на різні фінансові активи [28].

Біржові опціонні контракти являються стандартизованими строковими контрактами, що надають право на купівлю або продаж ф'ючерсів для покупців. Вартість опціонів виражається у премії, яку виплачують покупці продавцям опціонів [9, С. 35;28].

Перші опціони на американських біржах були укладені на товарні активи, зокрема на кукурудзу та сою і були запроваджені у 80-х роках минулого століття. На товарних біржах опціонні контракти довго укладались на активи, а пізніше вже на ф'ючерсні контракти.

Технологічні трансформації на світових біржах сприяли швидким змінам і забезпечували розвиток міжнародної біржової торгівлі, що забезпечило новий рівень професійного зростання для біржових трейдерів.

На шостому етапі біржова торгівля на світових біржах започаткувала поступовий перехід до торгівлі позабіржовими контрактами стандартизованого типу – своп-контрактами на товарні та фінансові активи.

Сьомий етап характеризує поточний стан міжнародної біржової торгівлі і пов'язаний тісно з переходом до електронної технології торгівлі відомої нам, як Інтернет-трейдинг. Електронна технологія біржової торгівлі також спричинила фінансіалізації усіх процесів на світових біржових майданчиках.

Фінансовий інжиніринг, у свою чергу, спричинив різке виникнення нових типів деривативних контрактів гібридної форми, а також розробку і

впровадження у використання інноваційних для світових бірж базових товарних і фінансових активів, наприклад зелені деривативні контракти та криптовалюта.

У сучасних умовах міжнародна біржова торгівля не зупиняється на досягнутому рівні розвитку і продовжує постійно видозмінюватись та вдосконалюватись на основі переходу до нових видів інструментів, технологій торгівлі та стратегій інвестування, що трансформує роль і функції сучасних міжнародних бірж.

### **1.3. Роль і місце міжнародної біржової торгівлі у системі ринкових відносин**

У міжнародній практиці поширеними є поняття «організовані ринки» або «організована торгівля», які можуть бути замінені термінами «біржові ринки» та «біржова торгівля» [31, С. 37].

Сьогодні у багатьох класичних працях міжнародна біржова торгівля асоціюється з організованою торгівлею, яка концентрується у великих містах – фінансових або логістичних торгових центрах світу [31, С. 37].

Міжнародну біржову торгівлю можна визначити як економічну категорію, яка передбачає створення і підтримку організаційно-правових відносин щодо купівлі-продажу біржових активів за допомогою професійних учасників на міжнародних товарних і фондових біржах [31, С. 37].

Поняття міжнародна біржова торгівля базується на визначенні організованої торгівлі біржовими активами. Міжнародні біржові ринки – це високоорганізовані ринки для системної торгівлі товарними та фінансовими активами [31, С. 37].

Спотову міжнародну біржову торгівлю можна розглядати як ефективний інструмент формування початкових ринкових умов на товарних та фінансових ринках. Головною особливістю міжнародної біржової торгівлі сьогодні є

забезпечення ринкових умов ціноутворення та прогнозування ринкової кон'юнктури. Міжнародна біржова торгівля дозволяє спекулянтам отримати та перерозподілити вільний інвестиційний капітал, забезпечивши захист покупців та продавців на міжнародних біржах на базі встановлених правил біржової торгівлі [31, С. 37].

Біржова торгівля нині заснована на значних трансформаційних змінах у всьому світі. Існування історично сформованих міжнародних центрів біржової торгівлі створило додаткові умови для використання інноваційних інструментів та нових технологій торгівлі строковими контрактами – деривативними контрактами [31, С. 37-38].

Посилення міжнародної біржової конкуренції у сучасних умовах створило можливості для товарних бірж світу стати провідними ціновими центрами й інтегруватись в міжконтинентальні альянси електронних бірж. Міжнародна біржова торгівля виникла у великих центрах торгівлі та фінансових розрахунків і стала ознакою ліквідності організованої торгівлі товарними активами [31, С. 38].

Історично, як уже відмічалось нами вище, перша міжнародна біржова торгівля виникла на організованих ринках сільськогосподарської продукції. Спочатку торгівля відбувалась наявними активами, пізніше торгівля здійснювалась переважно ф'ючерсними та опціонними контрактами на ціну товарних активів [31, С. 38].

Відкритість та гласність міжнародної біржової торгівлі є основою для створення умов для формування конкурентних переваг. Відкритий доступ учасників міжнародної біржової торгівлі до біржових котирувань призвів до розширення біржової торгівлі, охоплюючи нові країни та континенти [31, С. 38].

Для забезпечення дотримання правил біржової торгівлі участь біржових посередників була необхідною з початку розвитку міжнародної біржової торгівлі [31, С. 37].

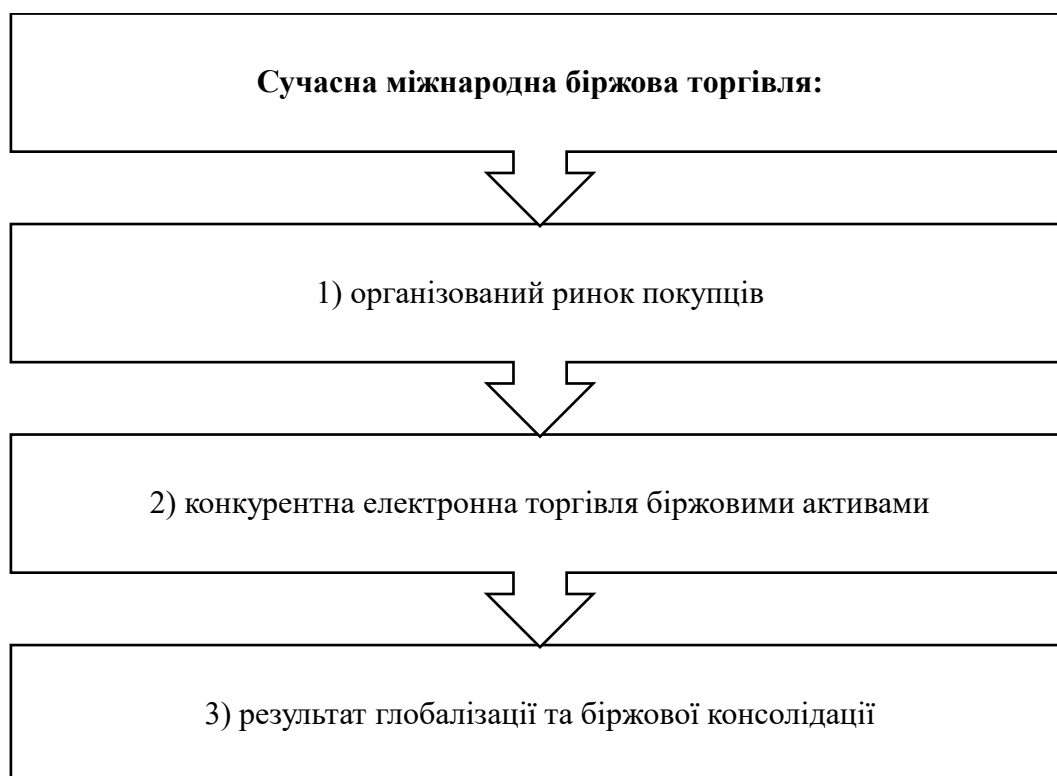
Біржова торгівля пройшла тривалий процес міжнародної трансформації й може бути розглянута як складова форма організованої торгівлі товарними активами, побудована на історичних правилах торгівлі, соціальних принципах та економічних відносинах між ринковими суб'єктами [31, С. 37].

Біржова торгівля на світових товарних біржах можлива лише за наявності організованих ринків з реалізації фізичних активів, тобто спотових ринків. Останні ринки виникли тисячі років тому до нашої ери і поступово розвинулися від простих товарних ринків до електронних міжнародних біржових майданчиків. Міжнародна біржова торгівля ідентична поняттю організованої міжнародної біржової торгівлі базовими товарними активами [31, С. 38].

Можна стверджувати, що наявність організованих товарних ринків може засвідчувати зрілість ринкової економіки та ринкових відносин між біржовим та позабіржовими учасниками [31, С. 40].

Організовані ринки гарантують фактичну взаємодію між різними видами ринкових учасників і у результаті встановлюється баланс між попитом та пропозицією, що витікає у фіксуванні ціни рівноваги [31, С. 40].

Нині міжнародна біржова торгівля характеризується рисами сучасного ринку в економічній теорії (рис. 1.5.) [31, С. 40].



**Рис. 1.5. Характерні риси міжнародної біржової торгівлі у сучасних умовах**

Джерело: побудовано на основі [31, С. 40].

Міжнародна біржова торгівля, як організована форма, характеризує ступінь розвитку ринкової економіки. Тому її функції, завдання та характерні риси дещо змінились, відповідно до нових вимог учасників організованих товарних ринків та поточних ринкових умов для виробників і споживачів товарних активів [31, С. 41].

Сьогодні важлива роль відводиться для пошуку нових базових потреб та вимог серед потенційних учасників із врахуванням технологічних змін та використання ІІІ у різних галузях. Виходячи з вище вказаного можна стверджувати, що сучасна міжнародна біржова торгівля представляє собою організовані товарні ринки, де основна перевага знаходиться на боці покупців або попит встановлює основні правила гри для всіх ринкових суб'єктів [31, С. 41].

Якщо є перевага у пропозиції – це означає, що покупці все одно мають переваги. Споживачі і їх потреби стають пріоритетом як для виробників у їх господарській діяльності, так і для продавців на організованих товарних

ринках. У такій ситуації загострюється конкуренція між ринковими учасниками, оскільки відбувається боротьба між покупцями та продавцями, а також виникає потреба у завоюванні нових ринків та нових клієнтів. Сучасні товарні ринки стимулюють своїх учасників до пошуку нових можливостей та додаткових інвестиційних ресурсів як на внутрішньому, так і на глобальному рівнях [31, С. 41].

Сучасна міжнародна біржова торгівля є іншою формою конкурентного організованого товарного ринку. Біржова торгівля стала новим рушієм конкуренції. Необхідно зазначити, що міжнародна біржова торгівля являється проявом чистої конкуренції у світовій практиці функціонування товарних ринків [31, С. 41].

Конкуренція створює певну економічну незалежність для учасників організованої торгівлі на товарних біржах. Економічна свобода передбачає наявність приватної форми власності в економічній системі. Конкуренція досить гостро проявляється лише в умовах, коли існує середовище «ринку покупців». Виробники, шукаючи шляхи для підвищення рівня задоволення потреб покупців, керуються звичайно спершу своїми інтересами, які виражаються у можливості отримання прибутків від своєї діяльності [31, С. 41].

Організована міжнародна торгівля має певні відмінності від неорганізованої, що підкреслює її роль і місце на міжнародних ринках товарних активів (рис. 1.6.) [31, С. 42].



**Рис. 1.6. Порівняння рис організованої та неорганізованої форм міжнародної торгівлі**

Джерело: [31, С. 42].

Сучасна міжнародна біржова торгівля є результатом глобальної інтеграції національних або внутрішніх організованих товарних ринків у єдину глобальну мережу, де всі учасники можуть обирати конкурентні активи за конкурентними цінами. Організована торгівля має певні відмінності від неорганізованої. Процеси глобалізації та інтеграції тісно переплетені між собою і мають значний ефект на формування ринкових відносин [31, С. 43].

Глобальна стабільність у сучасних умовах є бажаним результатом для учасників міжнародних товарних ринків, які прагнуть до збалансування ринкових факторів. Інтеграційні процеси посилюють конкуренцію з свого боку.

Створюються нові умови, які сприяють активізації усіх зусиль ринкових учасників щодо використання інноваційних інструментів для підвищення рівня своїх конкурентних переваг. Таким чином сучасна міжнародна біржова торгівля може стати ефективним організованим ринком та забезпечити систематичний розвиток завдяки присутності регулювання та ефективної регулятивної бази [31, С. 43].

Організовану торгівлю або біржову торгівлю товарними активами можна спостерігати на наступних рівнях [31, С. 45]:

- континентальна форма;
- інтерконтинентальна форма.

Водночас біржова торгівля також виконує свої функції і на внутрішньому рівні, який можна розділити на [31, С. 45]:

- національний рівень;
- регіональний рівень.
- локальний рівень.

Глобалізація організованих товарних ринків та міжнародної біржової торгівлі прискорила трансформаційні зміни на всіх рівнях і посилила консолідаційні біржові процеси як на внутрішньому ринку, так і на міжнародному рівні. Тому сучасні організовані товарні ринки у багатьох країнах світу вже давно інтегрувались у глобальне біржове середовище. У найближче майбутнє можлива повна інтеграція локальних біржових платформ у міжнародні біржові процеси.

## Висновки до розділу1

Вказано, що функціональне призначення міжнародної біржової торгівлі може бути виражено через трактування самої економічної сутності бірж та їх діяльності на організованих ринках, а саме як сукупність організаційно-економічних умов для купівлі-продажу біржових товарних і фінансових активів в умовах притаманних у певні історичні відрізки організаційних і технологічних характеристик.

На основі систематизації наукових досліджень наведено етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі залежно від того, як мінялись функції та інструменти міжнародних бірж, що тісно пов'язано з формуванням людської цивілізації та економічних товаровідносин.

Наведено економічну сутність міжнародної біржової торгівлі – це організована за правилами форма торгівлі біржовими активами, яка сьогодні носить систематичний характер. Міжнародна біржова торгівля має за основу технологію аукціонної торгівлі і спочатку була заснована на принципах простого аукціону, а пізніше – подвійного електронного аукціону.

Визначено етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі. Еволюційний розвиток етапів міжнародної біржової торгівлі напряму взаємопов'язаний зі становленням системи ринкових відносин між учасниками організованих ринків, які можуть активно використовувати строкові інструменти для хеджування і спекуляції

Встановлено, що глобалізація організованих товарних ринків та міжнародної біржової торгівлі прискорила трансформаційні зміни на всіх рівнях і посилила консолідаційні біржові процеси як на внутрішньому ринку, так і на міжнародному рівні. Тому сучасні організовані товарні ринки у багатьох країнах світу вже давно інтегрувались у глобальне біржове середовище. У найближче майбутнє можлива повна інтеграція локальних біржових платформ у міжнародні біржові процеси.

## РОЗДІЛ 2

### ОЦІНКА ПОКАЗНИКІВ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ

#### 2.1. Тенденції міжнародної біржової торгівлі

Міжнародна біржова торгівля у контексті глобальних інтеграційних процесів зазнала кардинальних трансформаційних перетворень і динамічних тенденцій розвитку. Світова практика доводить, що міжнародна біржова торгівля за сучасних вимог учасників ринку являється конкурентним інструментом у забезпеченні становлення і розвитку електронної технології біржової торгівлі деривативами на товарні і фінансові активи [32; 33, С. 48].

Міжнародні товарні біржі у сучасних умовах цінової нестабільності та геополітичних ризиків залишаються конкурентними для забезпечення мінімізації впливу несприятливих факторів на процеси біржового котирування, цінового прогнозування [32; 33, С. 48].

За нинішніх умов світове економічне зростання показників міжнародної біржової торгівлі забезпечує створення конкурентних умов біржового ціноутворення на організованих товарних ринках [32; 33, С. 48].

Міжнародна біржова торгівля відіграє ключову роль у забезпеченні організованої та регульованої торгівлі з використанням електронної технології біржової торгівлі [32; 33, С. 48].

Міжнародні товарні й фондові біржові електронні платформи нині є інноваційним організованим ринком, створеним, першочергово, для потреб ринкових учасників у використанні сучасних видів деривативних контрактів та цінних паперів [33, С. 48; 34-36].

Оцінка показників міжнародної біржової торгівлі свідчить про те, що біржові операції сьогодні широко забезпечують нейтралізацію дії дестабілізуючих фундаментальних чинників у процесі використання біржових

деривативних контрактів, а саме: ф'ючерсів та опціонів на ф'ючерси [32; 33, С. 48; 37-39].

Як свідчать досліджувані мани наукові та статистичні і інформаційні джерела провідних бірж та асоціацій біржових об'єднань, за останні кілька десятиліть об'єми біржової торгівлі у світі щороку досягають нових позначок рекордів, які були зафіксовані за всю історію функціонування бірж у світі [40-47].

Розвиток міжнародної біржової торгівлі свідчить про систематичні зміни у різних географічних зонах. Глобалізація прискорила поширення передових біржових технологій на різні континенти [33, С. 49].

Сучасна міжнародна біржова торгівля продовжує залишатись у стані динамічних змін організаційної структури біржових майданчиків, біржової технології торгівлі, розробки нових інструментів та нових біржових активів [33, С. 49].

Основними досягненнями міжнародної біржової торгівлі вкінці минулого століття було впровадження електронної технології біржової торгівлі та розвиток клірингових систем і гарантійного забезпечення. Консолідаційні процеси створили нові можливості та посилили конкурентні засади міжнародних бірж [33, С. 49].

Сучасна міжнародна біржова торгівля – це організована форма торгівлі біржовими строковими контрактами у різних географічних зонах [33, С. 50].

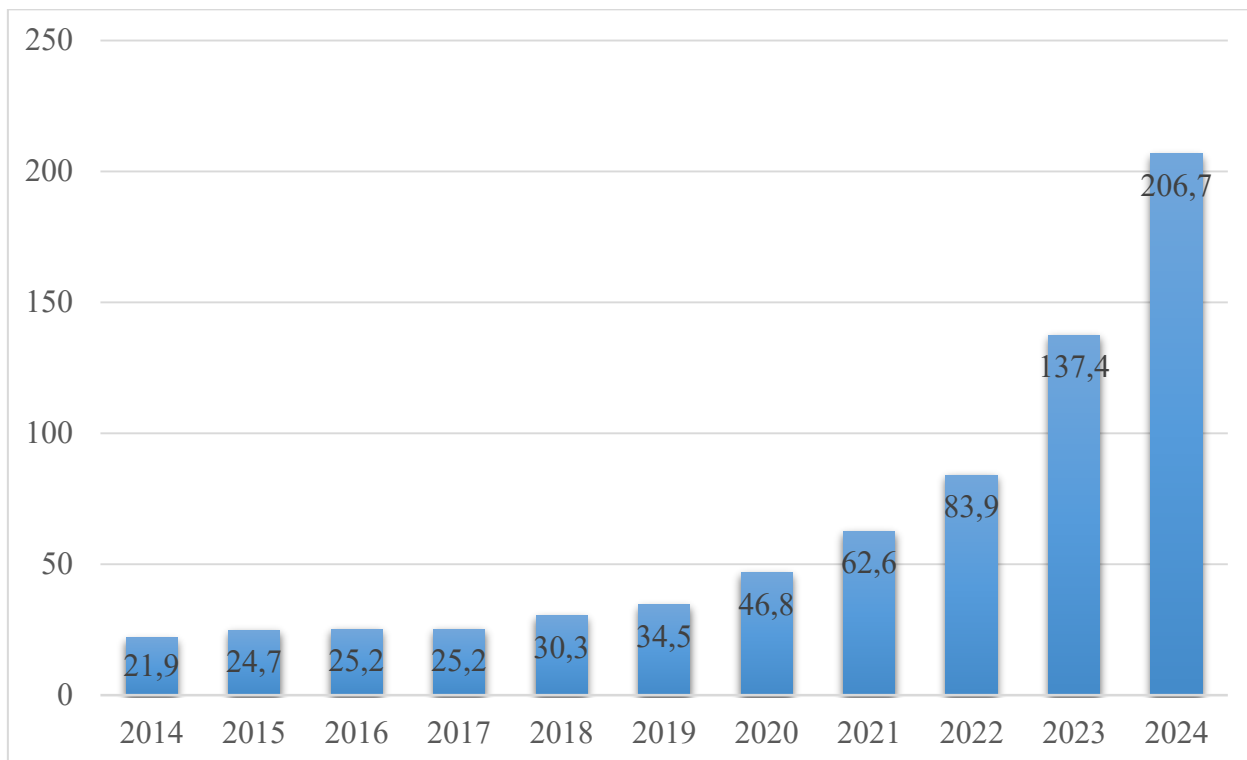
Необхідно відмітити, що міжнародна біржова торгівля нині являється торгівлею універсальною, поєднуючи товарні та фінансові інструменти на одних біржах або на біржових альянсах [33, С. 50].

У сучасних умовах міжнародна біржова торгівля забезпечує усім учасникам широкі повноваження щодо інвестицій та управління ціновими ризиками. Сьогодні досить часто кошти інвестуються не тільки у цінні папери, а й у товарні деривативи – ф'ючерси та опціони [233, С. 50].

Кардинальні зростання обсягів міжнародної біржової торгівлі забезпечили залучення і трансферт інвестиційних ресурсів на глобальному

рівні. Об'єми біржових трансакцій за останні 10 років мали щорічний приріст [33, С. 51].

За статистичними звітами Асоціації ф'ючерсної індустрії у світі нині провідними є понад 80 товарних і фондових бірж, більшість яких входять до біржових альянсів [33, С. 51].



**Рис. 2.1. Динаміка міжнародної біржової торгівлі, млрд угод**

Джерело: побудовано на основі [43]

У підсумку діяльності міжнародних бірж за 2024 р. за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії відбулось рекордне зростання обсягів міжнародної біржової торгівлі – 206,7 млрд угод. На рис. 2.1. видно, що у 2024 р. знову зафіксовано черговий рекорд, який став найвищим показником за історію розвитку міжнародної біржової діяльності. Зокрема, у 2024 р. порівняно з 2023 р. спостерігається приріст об'ємів торгівлі на світових біржових майданчиках на 50,4 %. Водночас у 2023 зростання показників міжнародної біржової торгівлі на світових біржах склало понад 60 % [43].

Географічне зонування біржової діяльності розширилось і охопило різні континенти. Досить часто товарні та фондові біржі сконцентровані у

найбільших міжнародних центрах, що створює поширення глобального ефекту на ціноутворення.

У більшості наукових праць часто наводиться статистична інформація про рейтинг найбільших бірж у світі (табл. 2.1.) [33; 43; 48-49].

Таблиця 2.1.

### Показники діяльності найбільших міжнародних бірж

| № п/п | Назва біржа                      | Географічний регіон | 2023 р., млрд угод | 2024 р., млрд угод | Приріст 2024 р. до 2023 р., +/- % |
|-------|----------------------------------|---------------------|--------------------|--------------------|-----------------------------------|
| 1     | Національна фондова біржа Індії  | Азійський регіон    | 83,7               | 125,1              | +49,5                             |
| 2     | Бразильська фондова біржа        | Південна Америка    | 19,3               | 30,8               | +59,6                             |
| 3     | Бразильська ф'ючерсна біржа В3   | Південна Америка    | 6,5                | 9,8                | +50,8                             |
| 4     | Чиказька товарна група           | Північна Америка    | 6,1                | 6,2                | +1,6                              |
| 5     | Корейська біржа                  | Азійський регіон    | 1,7                | 2,6                | +52,9                             |
| 6     | Чиказька біржа опціонів          | Північна Америка    | 1,43               | 3,8                | +6,7                              |
| 7     | Китайська товарна біржа Дальяну  | Азійський регіон    | 1,5                | 2,4                | +60,0                             |
| 8     | Китайська ф'ючерсна біржа Шанхаю | Азійський регіон    | 1,41               | 2,3                | +63,1                             |
| 9     | Інтерконтинентальна біржа        | Північна Америка    | 1,7                | 2,1                | +23,5                             |
| 10    | Європейська біржа Eurex          | Європа              | 1,37               | 2,1                | +53,3                             |

Джерело: побудовано на основі [43]

За підсумками діяльності та фінансовими результатами у 2024 р. відбулось динамічне зростання показників діяльності на 10 найбільшим біржах світу, які зосереджені у різних географічних регіонах. Як бачимо з табл. 2.1. у 2024 році до рейтингу топ-10 бірж світу увійшли наступні біржі та біржові альянси [36-38; 43]:

- 4 біржі з азійського регіону (Національна фондова біржа Індії, Корейська біржа, Китайська товарна біржа Дальяну, Китайська ф'ючерсна біржа Шанхаю);
- 3 біржі з Північної Америки (Чиказька товарна група, Чиказька біржа опціонів, Інтерконтинентальна біржа);
- 2 біржі з Південної Америки (Бразильська фондова біржа, Бразильська ф'ючерсна біржа В3);
- 1 біржа з ЄС (Eurex).

У відповідності із статистичними звітами світової Асоціації ф'ючерсної індустрії у 2024 р. уже в черговий раз перше місце відведено було за об'ємами біржової торгівлі одній з найбільших азійських бірж – Національній біржі Індії [43].

На другому та третьому місці у рейтингу бірж у 2023 р. та 2024 р. опинились бразильські біржі. Уперше за останні 2 роки Бразильська фондова біржа відзначилась за високими показниками біржової торгівлі, які зросли на 59,6 %. Водночас Бразильська біржа В3 в останні 2 роки займала 3 місце, а її показники показали приріст торгівлі фінансовими деривативними контрактами на 50,8%. Високі результати діяльності двох бразильських бірж були досягнуті за рахунок реалізації біржових контрактів фінансової групи [43].

У 2023/24 рр. Чиказька товарна група була переміщена на 4 місце за об'ємами біржової торгівлі з показником 6,1/6,2 млрд угод. Навіть за таких умов Чиказька товарна група являється провідним світовим ціновим центром з її фінансовими результатами, які переважають більшість бірж світу у вартісному об'ємі, адже нараховують квадратільйони доларів США [43].

На п'ятому місці у 2023/24рр. світового рейтингу найбільших бірж світу була Корейська біржа, яка у 2024 р. зафіксувала приріст показників біржової торгівлі на рівні 52,9 % [43].

До найбільших бірж світу у 2024 р. також увійшли дві провідні китайські біржі, а саме: Шанхайська, Дальянська біржі. Обидві з них також показали значний темп приросту у 2024 р. – це – 60-63% [43].

За останні два роки роль азійських бірж значно посилилась через геополітичну нестабільність та втрату часткових темпів приросту біржової торгівлі на американських та європейських ринках.

Аналітичний аналіз структури міжнародної біржової торгівлі за географічними регіонами проведений нами на основі використання попередніх наукових досліджень та статистичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії. У більшості випадків прийнято виділяти наступні географічні біржові регіони, до яких входять найбільші товарні та фондові біржі світу [33; 43; 48-49]:

- Азія або Азійський регіон;
- Північна Америка або регіон Північної Америки;
- Південна Америка або регіон Південної Америки;
- ЄС або Європейський регіон;
- Інші біржі або регіон інших бірж.

У табл. 2.2. нами відображено як мінялась структура міжнародної біржової торгівлі за географічними регіонами за останні 4 роки [41-43].

Таблиця 2.2.

**Динаміка структури міжнародної біржової торгівлі за географічними регіонами, млрд контрактів**

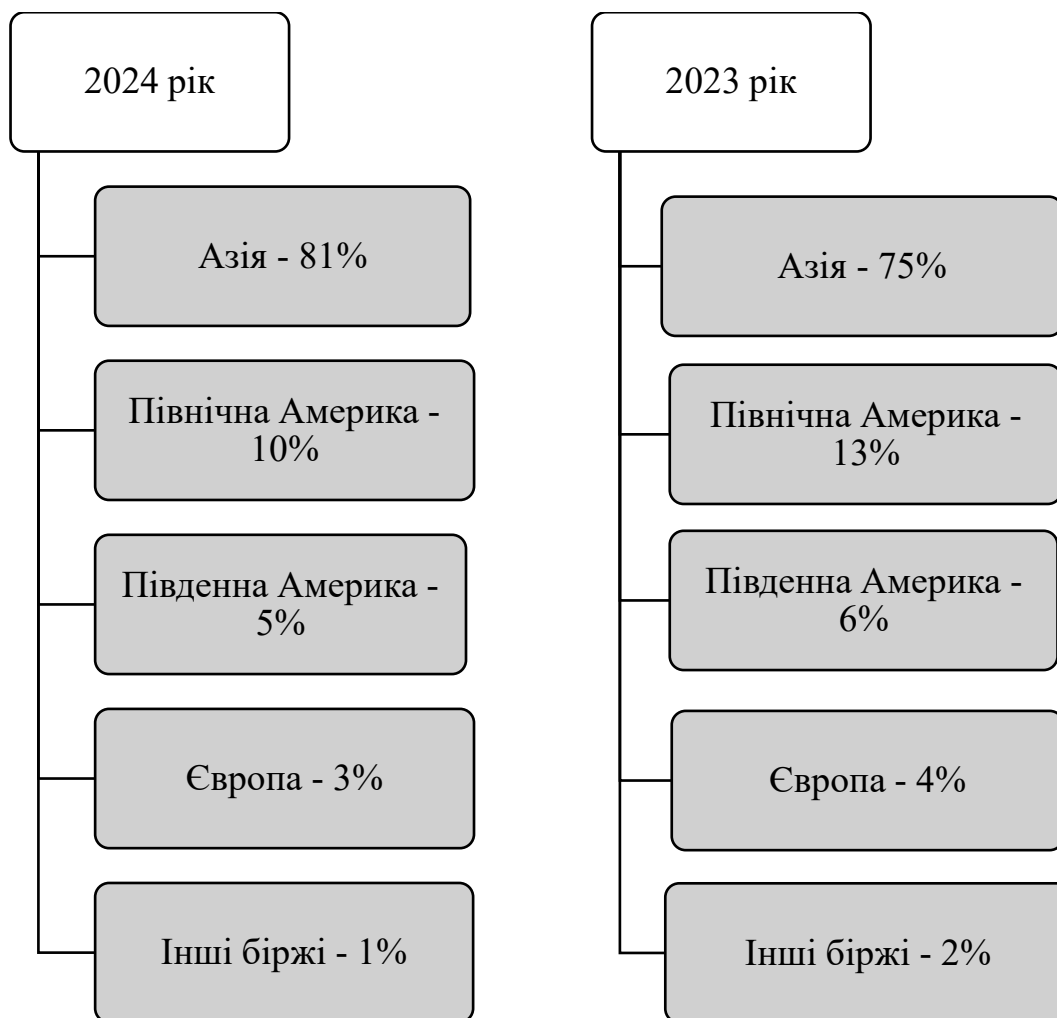
| Географічні регіони | Роки |      |       |       | 2024 до 2023 року, +/- % |
|---------------------|------|------|-------|-------|--------------------------|
|                     | 2021 | 2022 | 2023  | 2024  |                          |
| Азійський           | 30,5 | 50,7 | 103,4 | 169,2 | +63,6                    |
| Північні Америка    | 15,4 | 16,9 | 17,9  | 19,8  | +10,6                    |
| Південна Америка    | 8,9  | 8,6  | 8,7   | 9,9   | +13,8                    |
| Європа              | 5,5  | 4,7  | 4,9   | 5,6   | +14,3                    |
| Інші біржі          | 2,3  | 3,0  | 2,5   | 2,2   | -12,0                    |
| Всього              | 62,6 | 83,9 | 137,4 | 206,7 | +50,4                    |

Джерело: побудовано на основі [41-43]

Як уже було нами відмічено вище, роль азійського біржового регіону тільки зросла в останні 2 роки, переважно за рахунок бірж Індії, Китаю та Кореї. У 2024 році можна помітити суттєве скорочення часток Північної

Америци, Європи на користь зростання частки азійських бірж – 81% (рис. 2.2) [41-43; 48-49]:

- Північна Америка – 10 %;
- Південна Америка – 5 %;
- Європа – 3%;
- Інші біржі – 1%.



**Рис. 2.2. Порівняння структури укладених біржових угод за географічними регіонами, %**

Джерело: побудовано на основі [41-43]

Оцінка структури міжнародної біржової торгівлі на основі використання показниками базових активів свідчить про зростання ролі фінансових активів у порівнянні до товарних біржових активів [41-43].

Як бачимо, за останні 3 роки торгівля цінними паперами на світових біржах зросла майже у 3 рази. Натомість інші види активів, у тому числі товарна група не зазнали суттєвих змін. Хоча на фоні світової фінансової нестабільності інвестори почали менше інвестувати у біржові деривативні контракти на валютні курси все частіше віддаючи перевагу інноваційним – криптовалюти (табл. 2.3.) [43].

Таблиця 2.3.

**Структура міжнародної біржової торгівлі за видами товарних та фінансових активів**

| № п/п | Групи біржових активів         | 2022 р. | 2023 р. | 2024 р. | Приріст 2024 р. до 2023 р., +/% |
|-------|--------------------------------|---------|---------|---------|---------------------------------|
| 1     | Цінні папери                   | 61,6    | 112,3   | 184,2   | +64                             |
| 2     | Відсоткові ставки              | 5,2     | 6,1     | 6,9     | +13                             |
| 3     | Валютні курси                  | 7,7     | 7,0     | 3,2     | -54                             |
| 4     | Сільськогосподарська продукція | 2,4     | 3,2     | 3,1     | -4                              |
| 5     | Енергоресурси                  | 2,1     | 2,8     | 3,5     | +25                             |
| 6     | Метали                         | 2,2     | 2,5     | 3,2     | +28                             |

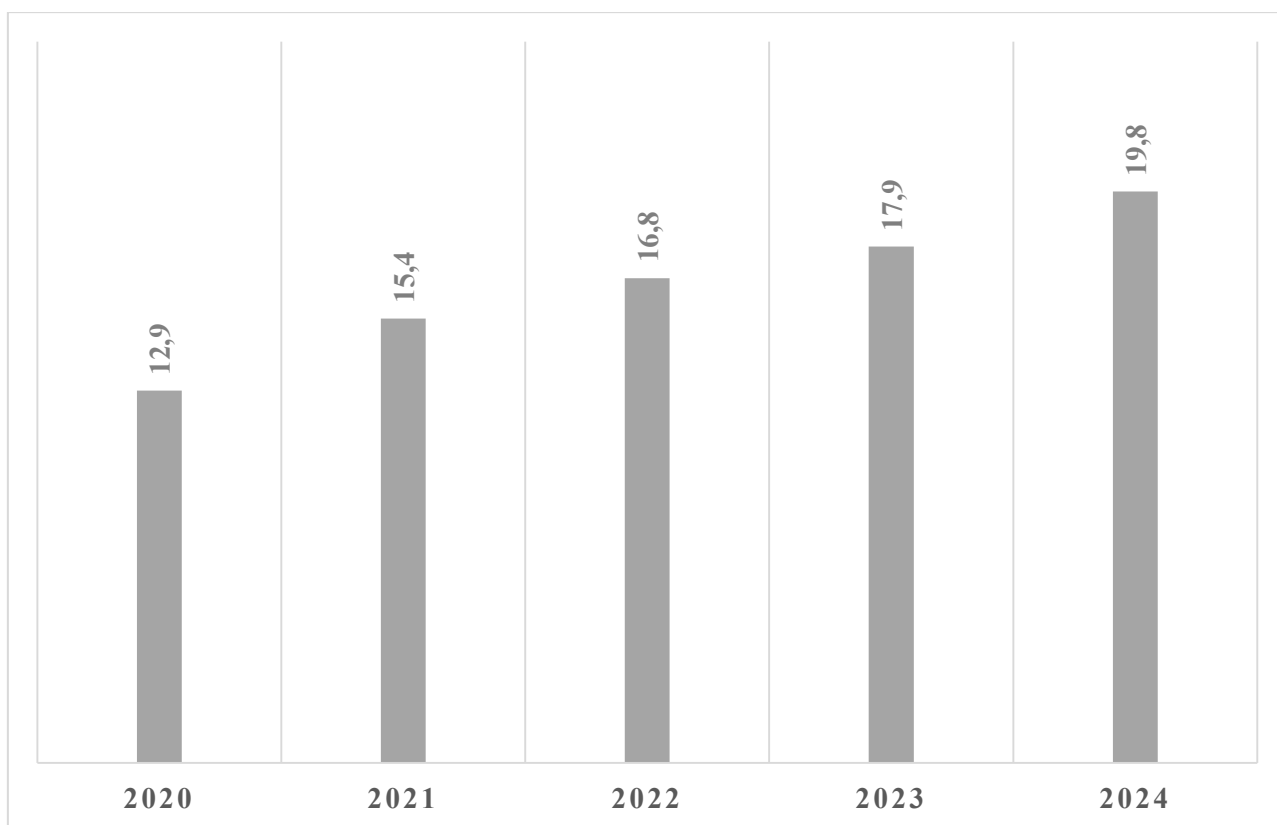
Джерело: побудовано на основі [41-43]

У сучасних умовах міжнародна біржова торгівля представляє собою досить динамічний ринок деривативних контрактів, на якому центральне місце відведено фінансовим активам, зокрема цінним паперам та фондовим індексам. Іншим важливим фактором розвитку світових бірж у сучасних умовах є перехід до нових інноваційних інструментів фінансового характеру, що забезпечує певну гнучкість для біржових трейдерів у переміщенні їх капіталу з більш ризикових секторів у менш ризикові, наприклад за останні роки майже подвоїлась ціна на золото, як інвестиційний і стабільний інструмент довгострокових інвестицій.

## 2.2. Аналітична оцінка показників міжнародної біржової торгівлі провідних американських бірж

Історія формування бірж на американському ринку складалась відносно недавно, порівняно з іншими біржовими ринками Європи та Азії, що не вплинуло на те, що Чикаго стало важливим центром біржового ціноутворення на основні види товарних активів у світі [31, С. 73].

Оцінка показників біржової торгівлі на біржах Північної Америки, за даними Асоціації ф'ючерсної торгівлі свідчить про приріст на 53 % у 2024 році порівняно з 2020 роком. У 2024 р. обсяги біржової торгівлі на американських біржах склали 19,8 %. Даний показник найбільший за останні п'ять років. Водночас відбулось скорочення частки американських бірж у кількості укладених угод на світовому ринку до 10% у 2024 році [43].



**Рис. 2.3. Показники біржової торгівлі на біржах Північної Америки, млрд угод**

Джерело: побудовано на основі [41-43]

Товарні та фондові біржі, що формують міжнародну біржову торгівлю та зареєстровані у державних реєстрах США та Канади посідають важливе місце у міжнародному ціноутворенні. Кожна з країн Північної Америки має кілька відомих сьогодні у світі бірж [31, С. 96; 49].

До переліку відомих товарних і фондових бірж Північної Америки у 2024 році, за даними Асоціації ф'ючерсної індустрії, були віднесені наступні, [31, С. 96-97]:

- Intercontinental exchange;
- CME Group;
- NASDAQ;
- CBOE Global Markets;
- TMX Group;
- Bitnomial exchange;
- Fair X;
- Ledger X;
- Members exchange options;
- Miami International Holdings;
- EEX Group;
- North American derivatives exchange;
- Small exchange.

З даного списку більшість вказаних бірж являються біржовими альянсами або об'єднаннями бірж, які включають у себе по кілька товарних та фондових бірж. Крім того, є електронні біржові майданчики, які раніше були позабіржовими ринками. Серед вказаного списку також є біржі криптовалют [31, С. 96; 49].

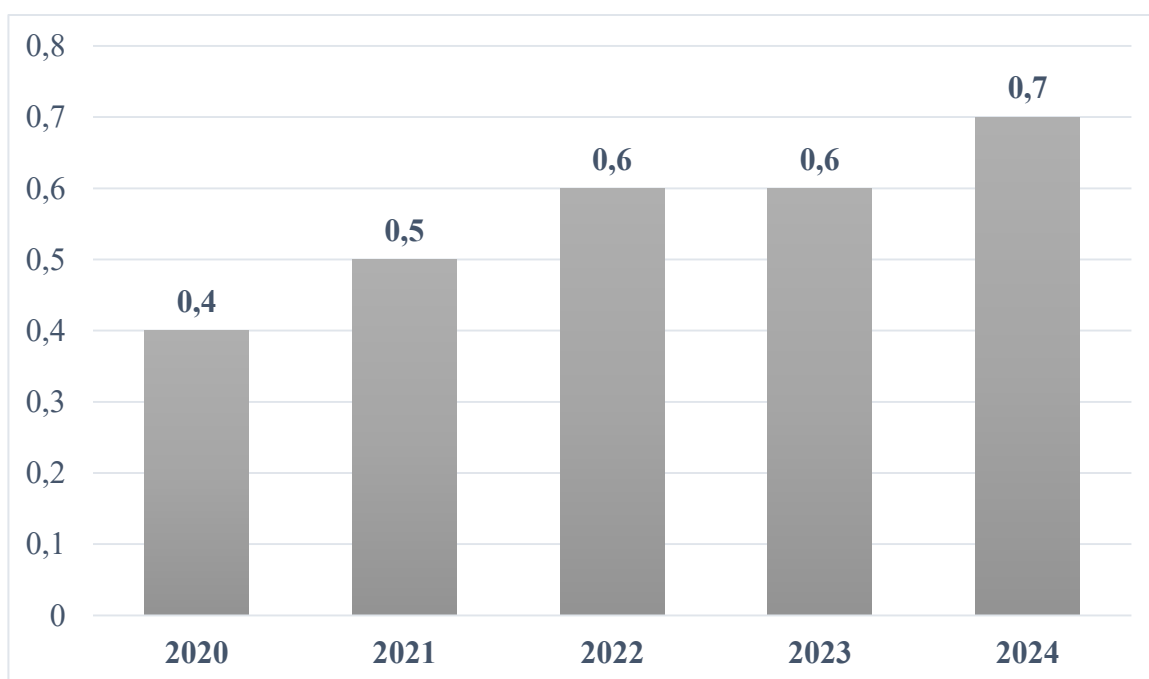
Intercontinental Exchange (ICE) була заснована у 1997 р. у результаті купівлі технологічного стартапу за 1 долар, який мав на меті організувати операції на енергетичних ринках [31, С. 98].

Упродовж 1997-2000 рр. біржова платформа ICE працювала над розробкою інтернет-технологій для організації електронної системи торгівлі на

організованих ринках енергоресурсів. За цей час біржа працювала над залученням на свої майданчики провідних учасників ринків різних видів енергоресурсів, які бажали отримати прозорість та нейтральність електронної біржової торгівлі деривативами [31, С. 98].

Інтерконтинентальна біржа нині є вагомим гравцем на основних міжнародних організованих товарних та фінансових ринках. У травні 2000 р. було запущено нову торговельну біржову електронну платформу Intercontinental Exchange. Ця назва спонукала інтеграції даної біржі на міжконтинентальному рівні з залученням більших торговельних майданчиків та міжнародних інвесторів. У результаті, сучасна біржа об'єднала понад учасників з 70-ти країн світу, які щоденно приймають участь у біржових транзакціях, включаючи товарні та фінансові ринки Великобританії, Нідерландів, Сінгапуру, Канади та США [31, С. 98].

Статистичні дані свідчать, що за останні 5 років приріст торгівлі на Інтерконтинентальній біржі склав 75 % (рис. 2.4.).



**Рис. 2.4. Показники біржової торгівлі на Інтерконтинентальній біржі, млрд угод**

Джерело: побудовано на основі [43]

У 2001 р. Інтерконтинентальна біржа отримала доступ до клірингової системи, коли Міжнародна нафтова біржа Лондона прагнула перейти від залової торгівлі до електронної торгівлі. У той час IPE була регіональною біржою, яка пропонувала ф'ючерсні контракти на нафту та мала менше 25 % частки світового ринку нафтових ф'ючерсів. Практично весь обсяг торгів на IPE проходив через торговий зал. У той же час власники IPE, які переважно були компаніями в енергетичній галузі, спостерігали за подіями на Лондонській міжнародній біржі фінансових ф'ючерсів та опціонів (LIFFE), як швидко технології змінюють їхні ринки. Це створило підвищену терміновість і розуміння технологічних вимог, щоб стати глобальним ринком в епоху Інтернету [31, С. 98]..

Сьогодні діяльність Інтерконтинентальної біржі – це зразок біржового альянсу міжконтинентального рівня, який включив у себе різні види діяльності [31, С. 100-101]:

- біржову торгівлю;
- клірингову діяльність;
- інформаційні та консультаційні послуги;
- іпотечні технології.

Важливе місце на американському біржовому ринку відводиться біржі NASDAQ. Дана міжнародна біржова електронна платформа забезпечує торгівлю більш ніж 5 тисячами акцій [31, С. 106].



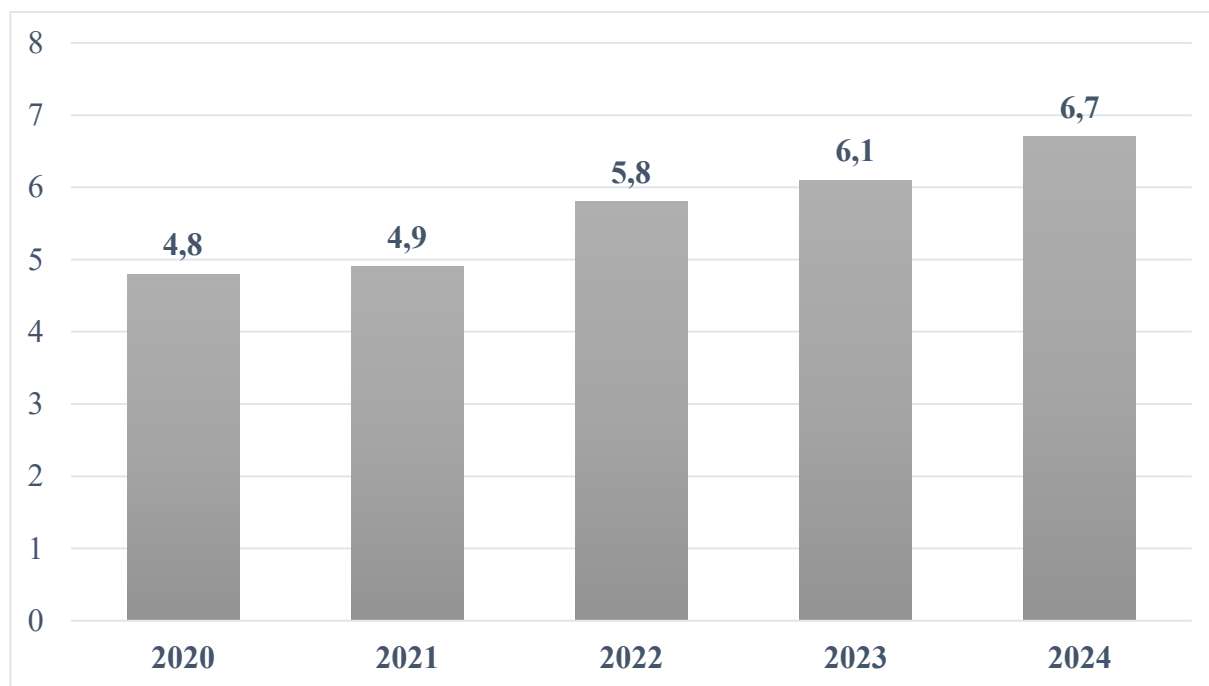
**Рис. 2.5. Показники біржової торгівлі на електронній біржі NASDAQ, млрд угод**

Джерело: побудовано на основі [43]

Статистичні дані свідчать, що за останні 5 років приріст торгівлі на біржі NASDAQ склав 27 %.

Американська біржа NASDAQ представляє національних емітентів високого рейтингу, які представлені двома відділами: національним та ринком з малою капіталізацією [31, С. 110].

Іншою американською біржою міжнародного рівня є Чиказька біржа CME Group, яка стала результатом біржового альянсу двох відомих товарних бірж США, а саме: Чиказької товарної біржі CBOT та Чиказької торгової біржі CME у 2007 році. Статистичні дані свідчать, що за останні 5 років приріст торгівлі на біржі склав 40 % (рис. 2.6.) [31, С. 111; 43].



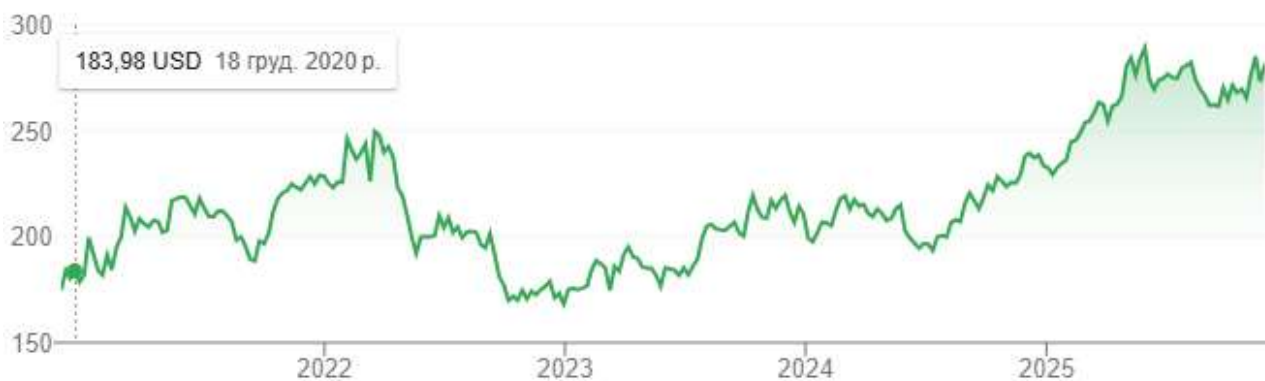
**Рис. 2.6. Показники біржової торгівлі на Чиказька біржа CME Group, млрд угод**

Джерело: побудовано на основі [43]

Сьогодні CME Group забезпечує біржову торгівлю різноманітними видами базових активів, серед яких є і товарні, і фінансові, навіть криптовалютні активи. Дана біржа є важливим організованим центром, яке приваблює велику кількість інвесторів, які мають на меті щоденно інвестувати

у нові та інноваційні біржові деривативні контракти, зокрема криптовалюту [31, С. 112; 49].

У 2020-2025 рр. Чиказька біржа продемонструвала високу біржову ліквідність та зростання ринкової капіталізації, про що свідчать показники її акцій, які торгуються на NASDAQ [44].



**Рис. 2.7. Динаміка зростання ціни акцій CME Group за останні 5 років, дол. США**

Джерело: побудовано на основі [44]

Як і на більшості світових бірж, CME Group та показники її біржової торгівлі показують високий відсоток укладених угод через використання електронної системи торгівлі – CME Globex, яка виявляється успішним проектом даної біржі і працює 24/7, що приваблює міжнародних інвесторів і сприяє підвищенню ліквідності торгівлі (рис. 2.8.) [31, С. 117].



**Рис. 2.8. Структура біржової торгівлі на CME Group у 2023/24 рр.**

Джерело: побудовано на основі [31, С. 117]

Як бачимо сьогодні у світі, переважну більшість угод, які зафіксовані на біржах є електронні позиції. Нині кожна глобальна біржа має свою електронну біржову платформу, здатну конкурувати з іншими системами.

Чиказька група забезпечує біржову торгівлю фінансовими та товарними активами. Дана ситуація відбувається щоденно після об'єднання. Основними показниками діяльності Чиказької біржової групи є швидкість та якість укладання угод, що може бути оцінена у декілька секунд. Систематично на цій біржі укладається до 150 млн контрактів. Електронна технологія біржової торгівлі нині досконала на міжнародних товарних й фондових біржах [31, С. 119; 49].

До біржових товарних деривативних контрактів, які укладаються на Чиказькій біржі можна віднести [31, С. 118; 44; 49]:

- зернові й олійні культури;
- ВРХ та свинина;
- молочні види продукції;
- товари промисловості;
- лісоматеріали;
- енергоресурси;
- метали, тощо.

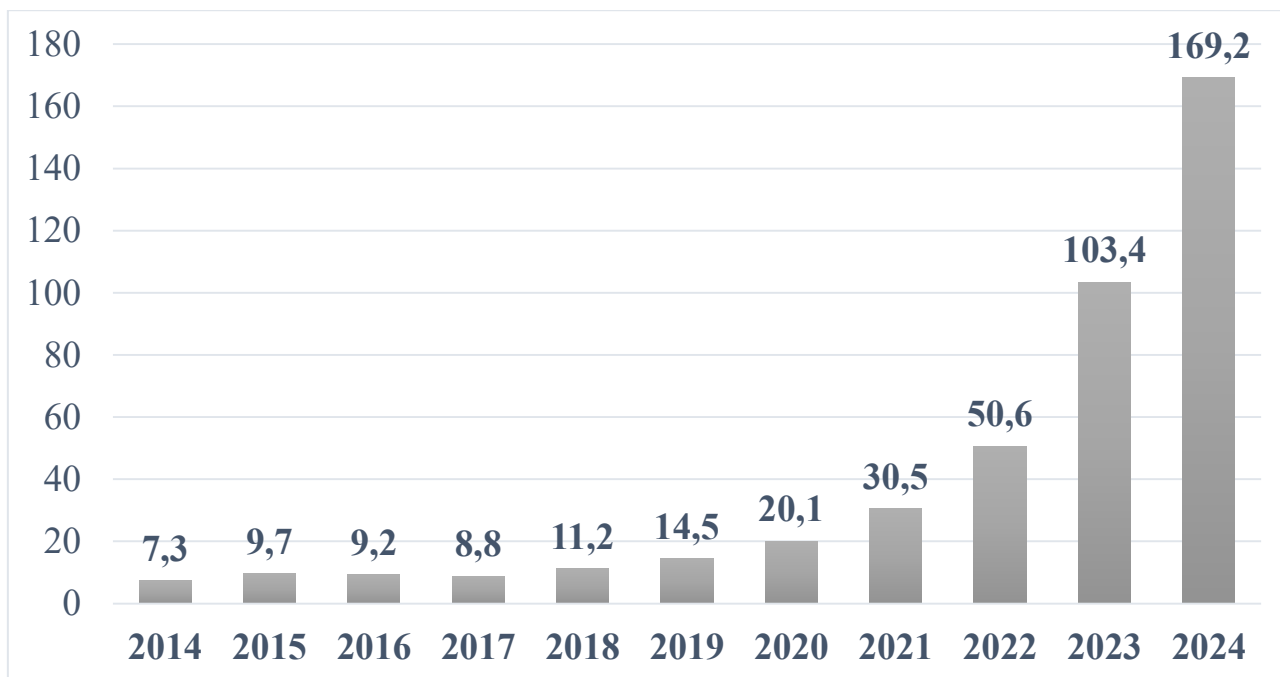
Американський біржовий ринок є найбільш привабливим для інвесторів, адже вирізняється якістю укладання угод, ліквідністю та конкурентністю серед інших міжнародних біржових ринків.

Важливість американських бірж, перш за все, виділяється у їх ролі і центральному місці щодо забезпечення світового ціноутворення та прогнозування цін на глобальному рівні.

У загальному, можна підкреслити, що не зважаючи на важливу роль і функціональне призначення американського біржового ринку у світі, в останні роки зростає роль товарних і фондових бірж азійсько-тихоокеанського регіону.

### 2.3. Аналітична оцінка діяльності бірж азійського регіону

Біржі Азійсько-Тихоокеанського регіону нині можна охарактеризувати, як глобальний організований ринок деривативних контрактів, який досить динамічно розвивався упродовж останніх п'яти років. Даний географічний регіон сьогодні займає лідируючі позиції [31, С. 192].



**Рис. 2.9. Обсяги торгівлі на азійських біржах, млрд угод**

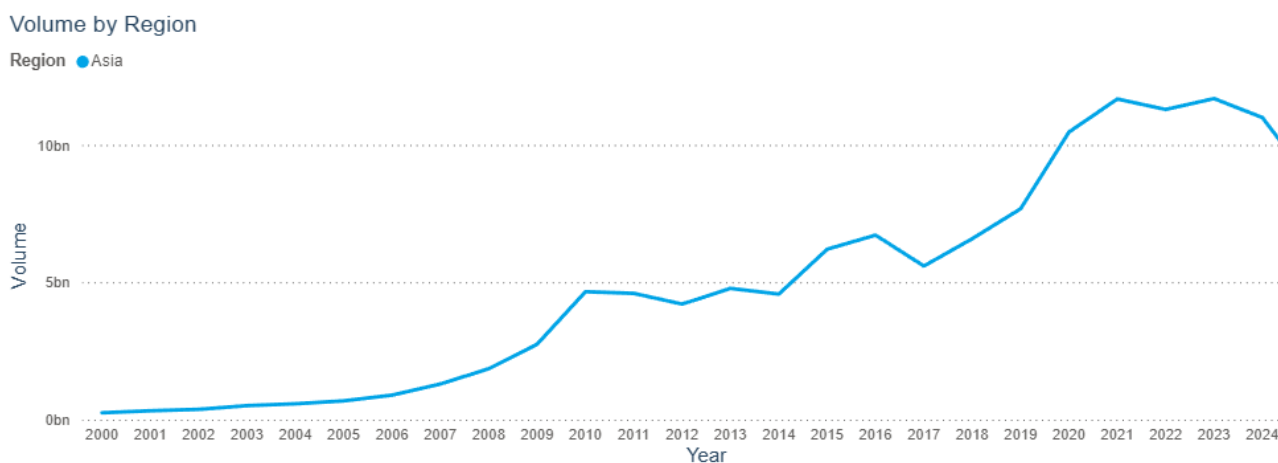
Джерело: [31, С. 192; 43]

За даними статистичних звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії динаміка міжнародної біржової торгівлі на азійських ринках свідчить про зростання в останні 5 років [31; 43].

У 2024 р. обсяги біржової торгівлі на товарних і фондових біржах Азійсько-Тихоокеанського географічного регіону склали новий рекорд – 169,2 млрд угод, що у 23,2 разів вище за 2014 р., коли було зафіксовано укладання 7,3 млрд угод [31, С. 193; 43].

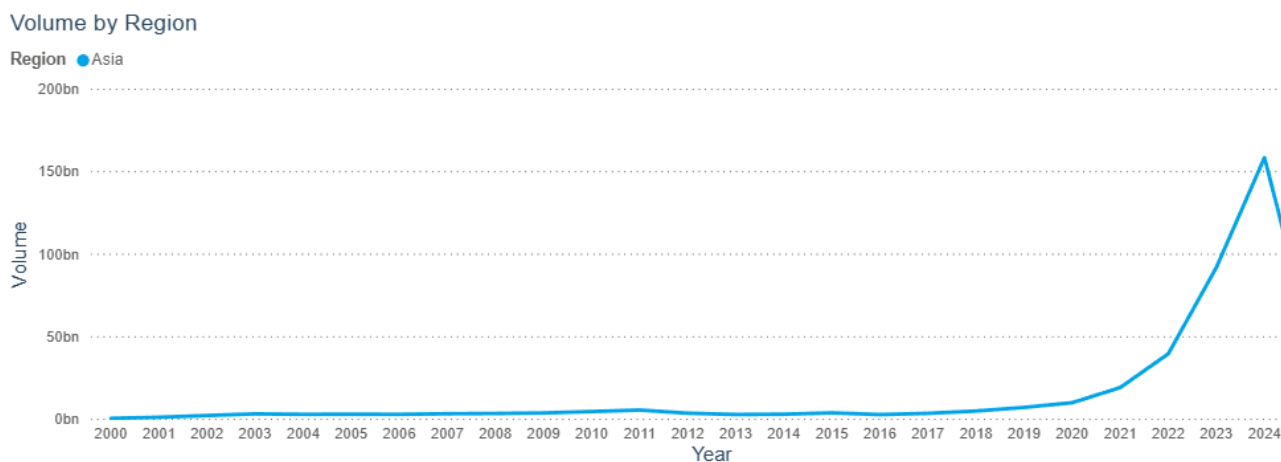
Упродовж кожного року з 2022 р. по 2024 р. фіксувались нові рекорди у обсязі укладених угод на біржах азійського регіону. При цьому, біржова

торгівля ф'ючерсними контрактами значно нижча за торгівлю опціонами в останні роки. Так, торгівля ф'ючерсами у 2024 році склала 11,0 млрд угод, а опціонів – 158,2 млрд угод [31, С. 193; 43].



**Рис. 2.10. Обсяги укладених ф'ючерсних контрактів на біржах Азійського регіону, млрд угод**

Джерело: [31; 43]

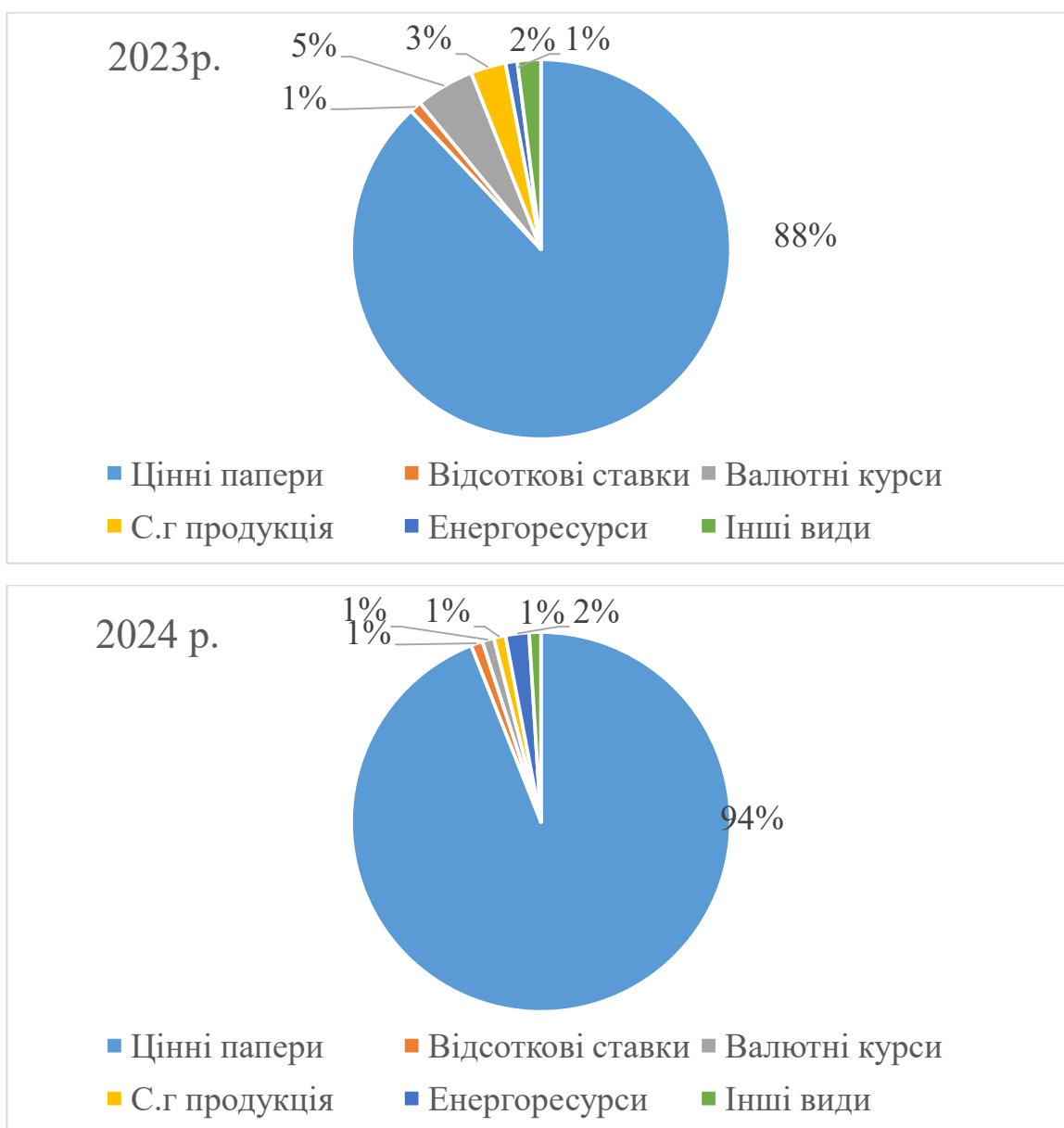


**Рис. 2.11. Обсяги укладених опціонних контрактів на біржах азійського регіону, млрд угод**

Джерело: [31; 43]

Порівняльна структура свідчить, що у 2024 р. частка укладених опціонних контрактів на азійських біржах зросла максимально до рівня 93%, тоді як у світі даний показник складає 85% у 2024 році. Натомість частка ф'ючерсів у 2024 р. склала лише 7% на азійському біржовому ринку, тоді як на світовому ринку доля ф'ючерсних контрактів у 2024 р. склала 15%.

Розгляд структури біржової торгівлі на азійських біржах у 2023/24 рр. за видами базових товарних і фінансових активів свідчить про високу частку цінних паперів (рис. 2.12.).



**Рис. 2.12. Порівняльна структура біржової торгівлі на азійських біржах у 2023/24 рр., %**

Джерело: [31; 43]

Оцінка статистичних даних за 2023 та 2024 роки Асоціації ф'ючерсної індустрії вказує на те, що найбільша кількість угод на азійських біржах за обидва періоди була укладена біржовими учасниками на цінні папери. У 2024

році їх частка зросла на 6 % і склала 94 %. Частка інших інструментів у 2024 році скоротилась до 1% [31; 43].

Як бачимо зі списку основних бірж Азійсько-Тихоокеанського регіону, багато з них, як і більшість світових бірж, являються провідними біржовими альянсами, тобто утворені унаслідок об'єднань [31; 43].

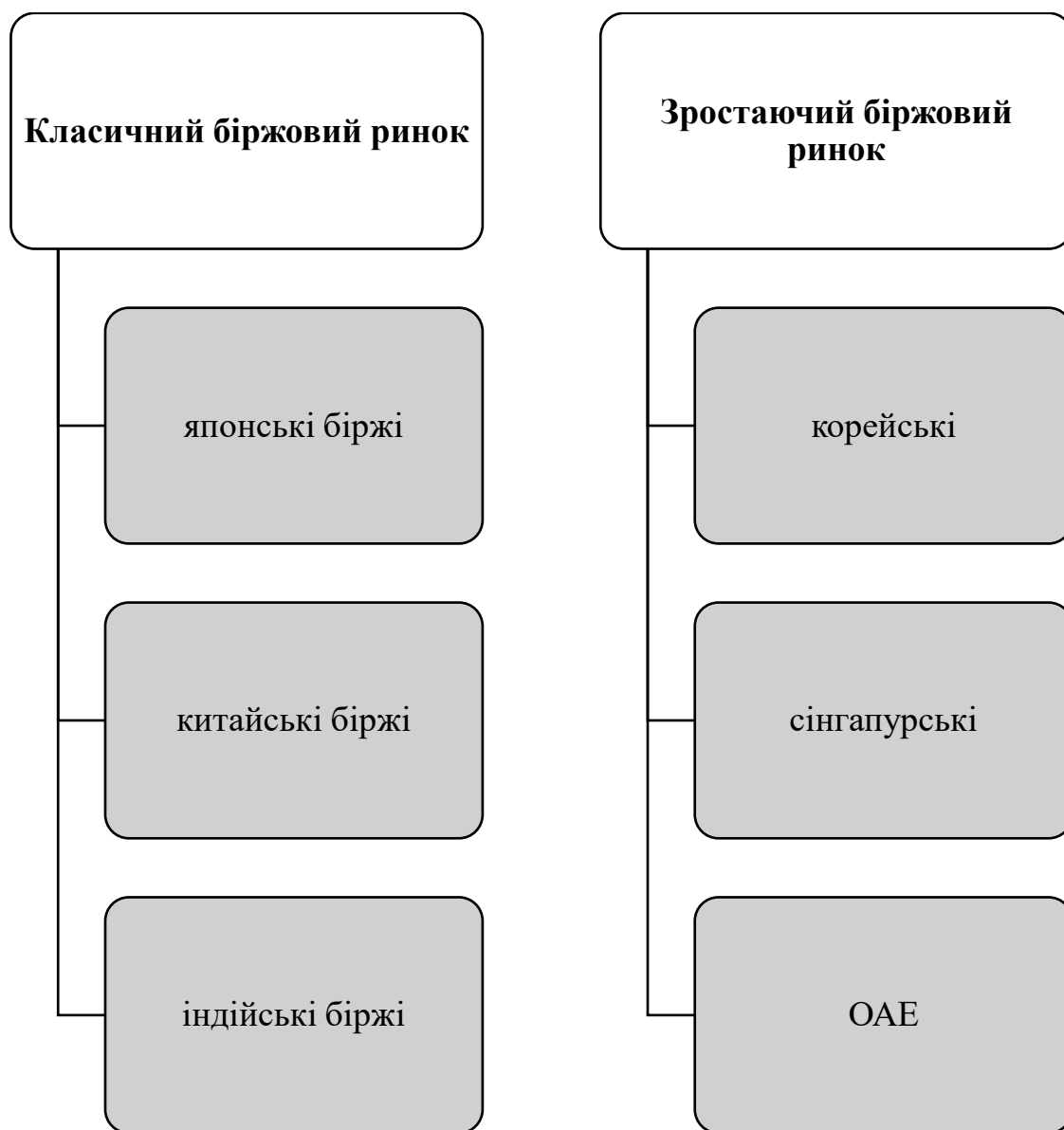
У підсумку, сучасний стан та перспективи розвитку біржового азійського регіону можна охарактеризувати, як організований ринок на якому укладаються операції за використання електронної біржової технології торгівлі деривативами на різні види фінансових активів [31; 43].

Аналітична оцінка звітів Асоціації ф'ючерсної індустрії свідчить про те, що перше місце у списку найбільших за обсягами глобальних бірж світу відводить в останні п'ять років Національній фондовій біржі Індії, друге – Бомбейській фондовій біржі, а третє – Корейській біржі [31; 43].

Найвагоміші результати у 2023 та 2024 роках були зафіксовані на Національній фондовій біржі Індії. Водночас біржовий сегмент Азійсько-Тихоокеанського регіону включає значно більше біржових торгових майданчиків, які можна віднести до світового рівня, зокрема наступних країн [31; 43]:

1. Індія;
2. Китай;
3. Гонконг;
4. Південна Корея;
5. Японія;
6. Тайвань;
7. Сінгапур;
8. Малайзія;
9. Інші біржі.

Слід відмітити, що всі ці біржі також можна розділити за ступенем розвитку на два види (рис. 2.13).



**Рис. 2.13. Порівняння ступеню розвитку азійських біржових ринків**

Джерело: [31, С. 197]

Підсумовуючи, слід відмітити, що всі біржі азійського регіону відіграють нині важливу роль у забезпеченні глобального зростання міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами. При цьому високо розвинутими нині можна вважати біржі Індії, Китаю, Японії, тоді як зростаючими ринками можна вважати сінгапурські, корейські та біржі ОАЕ. Важлива роль та зростання обсягів торгівлі на азійських біржах, першочергово, пов'язано з зростанням геополітичної напруженості та часткової втрати лідируючих позицій американського і європейського біржового ринку.

## Висновки до розділу 2

Відзначено, що міжнародна біржова торгівля у контексті глобальних інтеграційних процесів зазнала кардинальних трансформаційних перетворень і динамічних тенденцій розвитку. Світова практика доводить, що міжнародна біржова торгівля за сучасних вимог учасників ринку являється конкурентним інструментом у забезпеченні становлення і розвитку електронної технології біржової торгівлі деривативами на товарні і фінансові активи.

Праведний аналіз свідчить про кардинальні зростання обсягів міжнародної біржової торгівлі за останні 10 років. У 2024 р. зафіксовано черговий рекорд, який став найвищим показником за історію розвитку міжнародної біржової діяльності – 206,7 млрд угод. За підсумками діяльності та фінансовими результатами у 2024 р. до рейтингу топ-10 бірж світу увійшли: 4 біржі з азійського регіону; 3 біржі з Північної Америки; 2 біржі з Південної Америки та 1 біржа з ЄС.

У сучасних умовах міжнародна біржова торгівля представляє собою досить динамічний ринок деривативних контрактів, на якому центральне місце відведено фінансовим активам, зокрема цінним паперам та фондовим індексам, частка яких у 2025 році склала понад 90%.

Відзначено, що американський біржовий ринок є найбільш привабливим для інвесторів, адже вирізняється якістю укладання угод, ліквідністю та конкурентністю серед інших міжнародних біржових ринків. Важливість американських бірж, перш за все, виділяється у їх ролі і центральному місці щодо забезпечення світового ціноутворення та прогнозування цін на глобальному рівні.

У загальному, можна підкреслити, що не зважаючи на важливу роль і функціональне призначення американського біржового ринку у світі, в останні роки зростає роль товарних і фондових бірж азійсько-тихоокеанського регіону. Так, у 2024 році його частка у загальній структурі світового біржового обігу склала 81 %.

## РОЗДІЛ 3

### УДОСКОНАЛЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

#### **3.1. Вплив глобалізаційних процесів на перспективи розвитку міжнародної біржової торгівлі**

Глобалізація відіграє ключову роль у забезпеченні зростання міжнародної біржової торгівлі у сучасних умовах. У даному напрямі найчастіше розглядають дві компоненти впливу глобалізації на міжнародну біржову торгівлю, а саме:

1. Біржова торгівля деривативними контрактами. Саме глобалізація має тісний зв'язок між початком інтеграційних процесів на біржових ринках деривативних контрактів. Своєрідне об'єднання і поглинання на ринках викликано конкуренцією та бажанням біржових учасників мати доступ до більшої кількості деривативних контрактів. Останні вони можуть використовувати задля управління цінових ризиків та у своїх спекулятивних стратегіях або з метою довгострокових інвестицій, наприклад у ф'ючерсні контракти на золото.
2. Секюритизація або фінансіалізація. Цей процес пов'язаний з виходом міжнародної біржової торгівлі на новий якісний рівень. Адже сьогодні понад 99 % усіх угод з деривативними контрактами, навіть на товарні активи, є фінансово розрахункові операції, які не передбачають поставку базових активів. Такий якісно новий підхід значно спростив роботу організованих ринків та налагодив технологію інтернет-трейдингу і підвищив ліквідність міжнародної біржової торгівлі.

Враховуючи вище зазначене, можна відмітити щорічну тенденцію у бік перспективного розвитку міжнародної біржової торгівлі, коли з'являються все нові інтеграційні зв'язки як на національному, так і на міжнародному рівнях.

Ступінь використання позитивного впливу глобалізації на розвиток тих чи інших економічних процесів та організованих ринків залежить прямо від ролі, місця та призначення біржової торгівлі для економіки країни. Всі процеси, які супроводжують систематичні процеси трансферту національного та іноземного інвестиційного капіталу являються наслідком впливу світової фінансової глобалізації. Поняття фінансової глобалізації досить глибоко нині вивчається у дослідженнях зарубіжних вчених. Треба зазначити, що вивченню підлягають не тільки позитивні, а й негативні наслідки [51].

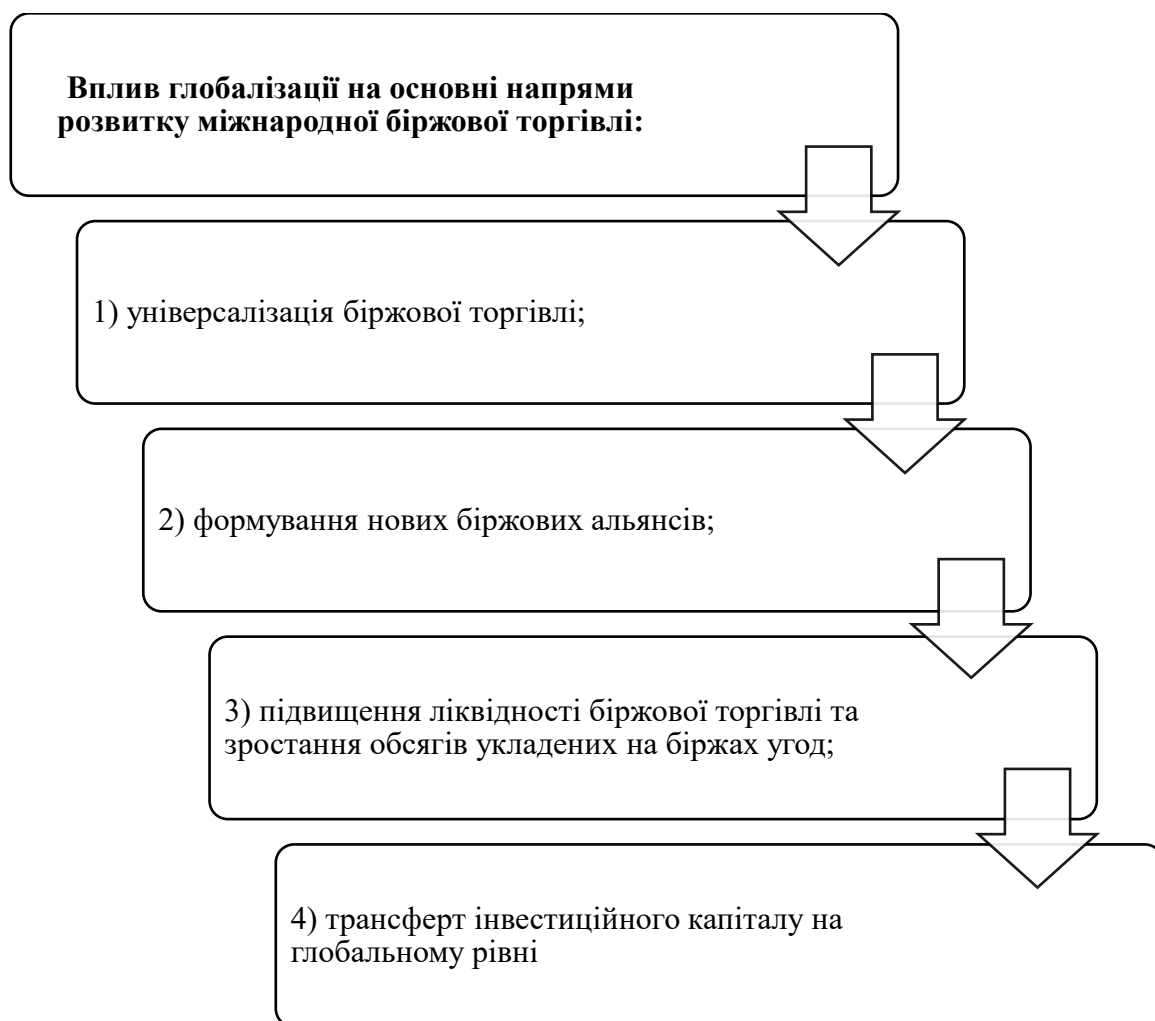
Фінансова глобалізація має прямий вплив і відбиток на формування сучасного стану як міжнародної економічної системи, так і міжнародної біржової торгівлі та появу нових інструментів і стратегій біржової торгівлі деривативними контрактами різних видів. Якщо учасники нездатні або неготові до формування нових видів глобальних економічних відносин, тоді динамічність розвитку міжнародних фінансових та товарних ринків, а також ринкових інститутів, деривативних інструментів, зокрема наявний систематичний вплив фундаментальних факторів їх не обмине і може спровокувати появу нових негативних фінансових та соціально-економічних чинників, здатних гальмувати усю економічну систему країни у цілому [51].

Сучасна так звана відкритість державних кордонів для налагодження міжнародних торговельних відносин створює нові можливості та загрози з якими стикатимуться усі ринкові інститути та вітчизняні учасники, які також на державному рівні слід враховувати для формування зваженої торговельної політики, враховуючи захист інтересів внутрішніх учасників та у відповідності з нормами міжнародного права. Адже ігнорування цих вимог має можливість призвести до дестабілізації національної економіки та втрати економічного потенціалу країни.

Враховуючи вище вказане можна твердо констатувати, що врахування впливу та наслідків фінансової глобалізації є важливим елементом державної політики та розробки стратегій розвитку національної економіки на перспективу. Крім того, це має тісний зв'язок і з розвитком біржової торгівлі на

внутрішньому ринку та побудови схеми інтернаціоналізації власного інвестиційного капіталу у співвідношенні із залученим іноземним капіталом на організовані ринки України.

Основними факторами глобальної економічної системи, які слід враховувати для розвитку національних організованих ринків являється не тільки можливість або альтернативні шляхи виходу на міжнародні організовані ринки товарних та фінансових активів, а також розширення напрямів фінансового-перерозподільних процесів, які пов'язані з трансфертом інвестиційного капіталу на глобальному рівні. Учасники міжнародної біржової торгівлі мають можливість обирати найефективніші біржові інструменти на глобальному рівні (рис. 3.1.).



**Рис. 3.1. Вплив глобалізації на розвиток міжнародної біржової торгівлі**

Джерело: систематизовано автором на основі [49-53]

Процеси глобалізації сьогодні охопили практично усі країни у світі та їх економічні системи і організовані товарні та фінансові ринки.

У нинішніх умовах основні сфери впливу глобалізації на міжнародну біржову торгівлю досить відчутні у наступних напрямках:

- на ринках капіталу або фінансових активів;
- на організованих товарних ринках.

До основних форм глобалізації нині можна віднести [49-50]:

- глобалізацію ринків фінансових інструментів (тобто переміщення капіталу, а також появу інноваційних біржових інструментів);
- глобалізацію самих ринкових інститутів (тобто розширення кордонів для співпраці між інвесторами з використанням потенційних об'єктів інвестування, а також розширення спектру наявних на ринку фінансових послуг).

Як заявляють дослідники, сьогодні на глобальних організованих товарних та фінансових ринках серед основних посередників зустрічаються транснаціональні інвестиційні компанії, національні та комерційні банки. За часту дані глобальні фінансові та інвестиційні корпорації забезпечують одночасно і розрахунки між учасниками міжнародної біржової торгівлі, що дозволяє робити біржі більш ефективними і ліквідними [49-50].

Глобалізація також може забезпечити для України у повоєнний період притік великих обсягів інвестиційних ресурсів у різні галузі економіки та у різні ринки фінансових і товарних активів, що забезпечить розвиток власних ринків деривативних контрактів.

Серед позитивних наслідків глобалізації в цілому та на розвиток міжнародної біржової торгівлі слід віднести [49; 50]:

- продовження створення умов для забезпечення економічного зростання країн (ВНП і ВВП);
- залучення іноземних інвестицій у організовані ринки та у позабіржові ринки товарних і фінансових активів;

- підвищення рівня довіри глобальних інвесторів до певних країн через зростання рівня привабливості нових, потенційних ринків.
- спрощення доступу урядів та ринкових учасників до глобальних ринків капіталу і іноземних інвестицій та грантових програм, що досить актуально у цих умовах для України.

До основних недоліків глобалізації, на думку дослідників, та її впливу на розвиток міжнародної біржової торгівлі можна віднести [49-53]:

- 1) асиметричність наявних результатів для різних за економічним розвитком країн (переваги можуть отримати лише економічно розвинуті країни), що викликає виникнення торговельних конфліктів на інтернаціональному рівні;
- 2) нестабільність світової фінансової системи може спричинити регіональну і навіть глобальну фінансову нестабільність на основі взаємозалежності національних економічних і фінансових систем;
- 3) зниження систематичної ролі національних економічних систем, що не завжди посилює роль саморегулювальних асоціацій;
- 4) дестабілізація економічної системи через масовий відтік інвестиційного капіталу, що може призвести до підриву наявної стабільності і визначення курсу національних грошових одиниць;
- 5) зростання у геометричній проекції світової заборгованості бюджетних систем за зовнішніми запозиченнями, що викличе боргову залежність країн і у цілому глобальну фінансову нестабільність;
- 6) поширення все частіше використання офшорних зон та розрахунків у криптовалюти, що призводить до послаблення глобальної економіки і її нестабільності.

Підсумовуючи слід відмітити, що оцінка глобалізаційного впливу на розвиток міжнародної біржової торгівлі залишається ключовим фактором у прогнозуванні та удосконаленні діяльності міжнародних бірж на перспективу. Слід зауважити, що глобалізації несе позитивний та негативний вплив, тому

варто увесь час співставляти переваги та недоліки для оцінки поточного стану та визначення напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі.

### **3.2. Розвиток міжнародної біржової торгівлі інноваційними активами (на прикладі криптовалюти)**

Криптовалюта є інноваційним інструментом або цифровою чи віртуальною валютою, яка використовує криптографію для безпеки, що ускладнює їх підробку. Криптовалюти децентралізовані та розроблені на основі технології блокчейну [31, С. 285-289].

Сучасна ера криптовалют розпочалась з запуску всім відомого сьогодні Bitcoin, який був запущений у 2009 р. Офіційно існування біткойна відносять до першої згадки у 2008 році Сатоші Накамото. У технічному документі під назвою «Біткойн однорангова електронна готівкова система» детально описується концепція децентралізованої цифрової валюти, яку можна надсилати від одного учасника до іншого без наявності необхідного посередника [31, С. 285-289].

Після успішного застосування біткойна з'явилося ще кілька криптовалют або альткойнів. Лайткойн, який був запущений у 2011 році, був одним з перших альткойнів. Після нього виникли і інші – Ripple (нині XRP) та Ethereum. Дані альткойни спрямовані на удосконалення технології блокчейну, пропонуючи більш високу швидкість транзакцій, розширені функції безпеки й різні механізми консенсусу [31, С. 285-289].

Оскільки криптовалюти набули популярності, регулятори в усьому світі почали вивчати їх вплив на фінансові ринки та їх стабільність, захист споживачів і упередження злочинних дій щодо відмивання коштів. Регуляторні підходи відрізнялись, адже включали різні напрямки в кожній країні [31, С. 285-289]:

- внесення змін та впровадження регулювання торгівлі криптовалютами;

- заборона на криптовалюти;
- часткове обмеження використання криптовалюти.

Криптовалюти досить часто піддавались критиці через можливість використання їх у кримінальній діяльності з відмивання коштів, фінансування тероризму через їх анонімність та можливість швидкого виведення в кошти. Це призвело до суворішого регулювання та розробки орієнтованих на конфіденційність криптовалют, таких як Monero та Zcash [31, С. 285-289].

Ethereum, який був запущений в обіг у 2015 році і представив концепцію смарт-контрактів, через програмування угод, які виконуються автоматично, коли виконуються певні умови. Ця інновація проклала шлях до розробки додатків децентралізованого фінансування DeFi, метою яких є надання фінансових послуг без традиційних посередників [31, С. 285-289].

Більшість криптовалют мають наступні характеристики [31, С. 285-289]:

- захищений від втручання код;
- механізми, які дозволяють уникати витрачання одиниць користувачами, які ними не володіють;
- обмежена пропозиція, хоча є можливість створити структурних одиниць у вже існуючих;
- швидкі та безповоротні перекази цінностей через Інтернет без фінансових посередників;
- децентралізована мережа, що підтримує безпеку та перевірку транзакцій;
- внутрішні механізми, які само-підтримуються та стимулюють участь нових користувачів, застосовуючи їх обчислювальну потужність;
- публічні дані про транзакції зберігаються у загальнодоступному реєстрі;
- особиста безпека за допомогою використання відкритих і приватних криптоключів.

Сьогодні керівники центральних банків стверджують про нові виклики, які пов'язані з торгівлею криптовалютами. Наприклад використання

криптовалют різко зменшує здатність ефективно аналізувати економічні показники. Крім того, чим популярнішими стають криптовалюти, тим менше буде довіри до фіатних грошей. Банківські працівники вважають віртуальні криптовалюти новим викликом для критично важливих функцій монетарної та валютної політики центральних банків [31, С. 285-289].

Однією з переваг криптовалют є те, що їх модель виключає сторонню фінансову установу з процесу. Клієнтам криптовалюти пропонують швидкі та недорогі розрахунки без залучення посередників – лише самих сторін угоди, окрім їх інтернет-провайдерів – жодної особистої інформації про учасників та джерел коштів не надається. За необхідності державні органи можуть відслідковувати походження криптовалют [31, С. 285-289].

Криптовалюти є недорогим засобом для проведення фінансових операцій. Це пов'язано з миттєвим розрахунком і мінімізованим ризиком повернення коштів за спірні або шахрайські операції з кредитними картками [31, С. 285-289].

Низька ліквідність криптовалюти передбачає високі витрати на обмін на фіатні гроші і навпаки. Висока волатильність цін на криптовалюту також створює надзвичайні ризики для їх користувачів [31, С. 285-289].

В останні роки криптовалюти завоювали довіру інституційних інвесторів, інші корпорації почали також досліджувати їх потенціал бути альтернативними інвестиційними інструментами. Це призвело до появи криптовалютних інвестиційних фондів, впровадження торгівлі ф'ючерсами на криптовалюти і біржових інструментів, що більше інтегрувало криптовалюти у традиційну фінансову систему [31, С. 285-289].

Нині центральні банки всього світу вивчають потенційні переваги та ризики, пов'язані з випуском власних цифрових валют, відомих як цифрові валюти центральних банків. Ці цифрові валюти будуть працювати разом із традиційними фіатними валютами, потенційно пропонуючи ефективні інструменти та нижчі витрати й більшу доступність у фінансовій сфері [31, С. 285-289].

Криптовалюти можуть підвищувати фінансову доступність, надаючи доступ до фінансових послуг для населення, яке не має банківських послуг. Маючи лише смартфон і доступ до Інтернету, люди можуть брати участь у світових економічних потоках, не покладаючись на традиційну банківську інфраструктуру [31, С. 285-289].

Широке впровадження криптовалют може мати серйозні наслідки для світової економіки, впливаючи на монетарну політику, обмінні курси та фінансову стабільність. Крім того, відмова від традиційних фінансових установ може призвести до зростання конкуренції та інновацій у фінансовому секторі [31, С. 285-289].

Криптовалюта є привабливим спекулятивним активом вже тривалий час на позабіржових майданчиках або, так званих крипто-біржах. В останні десять років біржі також почали активно використовувати дані інструменти. Крім того, зростання цікавості спекулянтів до криптовалюти сприяли динамічному підвищенню їх ціни [31, С. 303-308].

## Bitcoin Prices

Tue, Nov 5th, 2024 Help ?

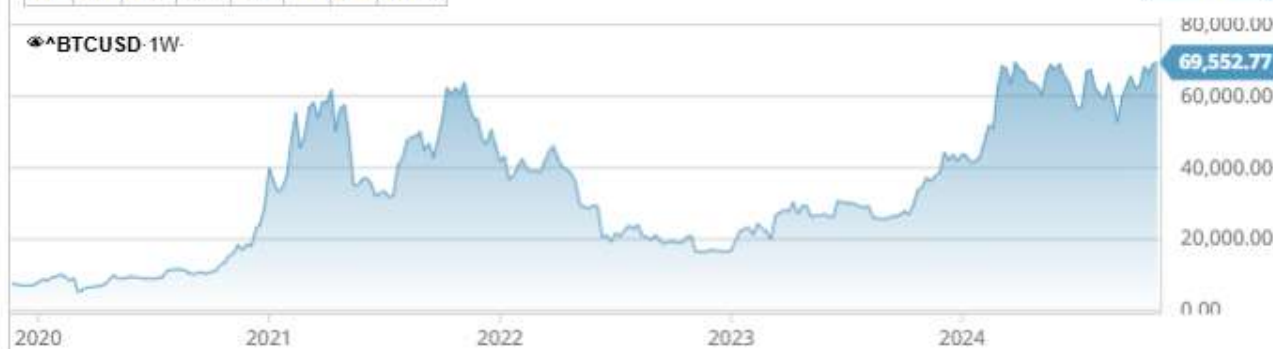
Bitcoin - USD (^BTCUSD)

69,551.10 +2,116.63 (+3.14%) 14:44 CT (CRYPTO)

52 WK HIGH 73,662.76 52 WK LOW 34,554.81

1D 5D 1M 3M 6M 1Y 5Y MAX

Full Chart



**Рис. 3.2. Динаміка ціни на Bitcoin за 2020-2024 рр, дол. США**

Джерело: [31, С. 303].

Біржова торгівля деривативами на криптовалюту понад 10 років тому поширилась на міжнародних та вітчизняних біржах. Для своєї біржової торгівлі біржі відібрали два основних види криптовалют [31, С. 303-308]:

- Bitcoin;
- Ethereum.

Чиказька товарна біржа одна з найперших впровадила торгівлю ф'ючерсами та опціонами на криптовалюту. Нині вона пропонує широкий спектр інструментів [31, С. 303-308]:

- стандартні контракти на Біткойн та Ефір;
- міні-контракти на Біткойн та Ефір;
- мікро-контракти на Біткойн та Ефір.

Ф'ючерсний контракт на Біткойн торгується на Чиказькій біржі з 2017 року. Щоденно на Чиказькій біржі укладається у середньому від 8 до 25 тисяч ф'ючерсних контрактів [31, С. 303-308].

Біткойн та Ефір – це дві найбільші за ринковою капіталізацією криптовалюти, які високо корелюють між собою. Оскільки відносна сила кореляції постійно коливається, ринкові особливості можуть впливати на одну криптовалюту більше, ніж на іншу, створюючи торгові можливості для спекулянтів [31, С. 303-308].

Завдяки ф'ючерсам на біржі наявний індекс співвідношення однієї криптовалюти до іншої – ефіру/біткойна (EVR) учасники біржового ринку сьогодні можуть ефективно здійснювати угоди відносної вартості між ф'ючерсними контрактами на ефір (ETH) і ф'ючерсними контрактами на біткойни (BTC) в одній угоді. Цей новий контракт дозволяє інвесторам отримати доступ до криптовалюти без необхідності переглядати різні аналітичні звіти по різних криптовалютах [31, С. 303-308].

Важливо відмітити, що висока вартість 1 Біткойна призвела до впровадження на біржах міні та мікро контрактів. При цьому, така тенденція спостерігається як на американських, так і на європейських біржах [31, С. 303-308].

Для підвищення популярності нових інноваційних крипто-деривативів Чиказька товарна біржа забезпечує своїх біржових трейдерів систематичними аналітичними звітами [31, С. 303-308].

Отже серед перспективних напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі є подальше використання нових видів криптовалют.

### **3.3. Використання міжнародного досвіду для формування організаційних засад розвитку вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами у повоєнний період**

Сьогодні ефективне функціонування вітчизняної біржової торгівлі, першочергово сільськогосподарської продукції, потребує не тільки використання міжнародного досвіду, а й успішного його застосування у практиці торгівлі біржовими деривативними контрактами, що вимагає формування необхідних організаційних засад удосконалення біржової торгівлі деривативними контрактами в Україні в напрямі інтеграції у міжнародне біржове середовище [52].

Таким чином постає необхідність адаптації до міжнародних вимог світових бірж та їх видів деривативних контрактів, які можуть у подальшому бути запроваджені на вітчизняних товарних біржах. Вагома роль має бути надана формуванню діяльності біржового та позабіржового ринків базових товарних активів [52].

Вітчизняна біржова торгівля деривативними контрактами, зокрема ф'ючерсами, має забезпечити формування необхідної бази для фінансування і страхування від цінових ризиків, а також має бути націлена на забезпечення розвитку вітчизняного організованого ринку у цілому [52].

Як зазначають наукові дослідники, з початку 90-х років минулого століття до нині вже напрацьовані надбання щодо впровадження біржової торгівлі деривативними контрактами. За останні понад 30 років були

впроваджені кілька пілотних проектів, деякі з них мали певний успіх, зокрема на Українській біржі до війни [52].

На першому етапі формування організаційних умов біржової торгівлі деривативними контрактами на Придніпровській біржі не було досягнуто значного успіху через ряд об'єктивних та суб'єктивних причин, головною з яких була неготовність тоді вітчизняних учасників до біржової торгівлі деривативними контрактами [52].

На другому етапі відома на той час Київська універсальна біржа здійснила також спробу запуску біржової торгівлі деривативами на фондові індекси, відсоткові ставки, валютні курси, а також деякі види товарних активів: енергоресурси, сільськогосподарську продукцію та дорогоцінні метали [52].

На третьому етапі Українська міжбанківська валютна біржа здійснила спробу впровадити валютну ф'ючерсну торгівлю. З цією метою була організована біржова секція. Мета цього пілотного проекту полягала у залученні великого кола комерційних банків до спекулятивних та хеджових стратегій торгівлі деривативами. Розрахункова форма даних ф'ючерсних контрактів надавала можливість підвищувати ліквідність торгівлі на біржі та залучити навіть іноземних інвесторів [52].

Узагальнюючи досвід цих трьох проектів концентрував зусилля вітчизняних бірж у забезпеченні розвитку біржової торгівлі деривативними контрактами, переважно фінансовими, як перший крок до залучення спекулянтів на вітчизняні біржові майданчики. Проте, відсутність організаційних умов та несприйняття вітчизняними біржовими учасниками використання біржових деривативних контрактів забезпечили зниження активності та незацікавленість у подальших спробах запровадження біржової торгівлі деривативними контрактами [52].

На наступному етапі відбулась участь державних органів через використання державних інтервенційних закупівель основних видів сільськогосподарської продукції. З цією метою були запроваджені форварди на Аграрній біржі [52].

Біржова торгівля форвардними контрактами була запроваджена для формування державного продовольчого резерву основних видів сільськогосподарської продукції, в основному зернових і олійних. Створена в Україні державна товарна біржа – Аграрна біржа та Аграрний фонд разом забезпечували тривалий час державні форвардні закупівлі сільськогосподарської продукції [52].

Програма форвардних державних закупівель на Аграрній біржі мала певні недоліки через те, що могла охопити незначну частину вітчизняних виробників і тільки певних видів сільськогосподарських культур та відсутності торгівлі продукцією тваринництва [52].

Форвардні контракти на ринку сільськогосподарської продукції України стали передумовою для подальшого впровадження торгівлі ф'ючерсними контрактами, але через низьку ліквідність торгівля на організованих ринках не мала успіху [52].

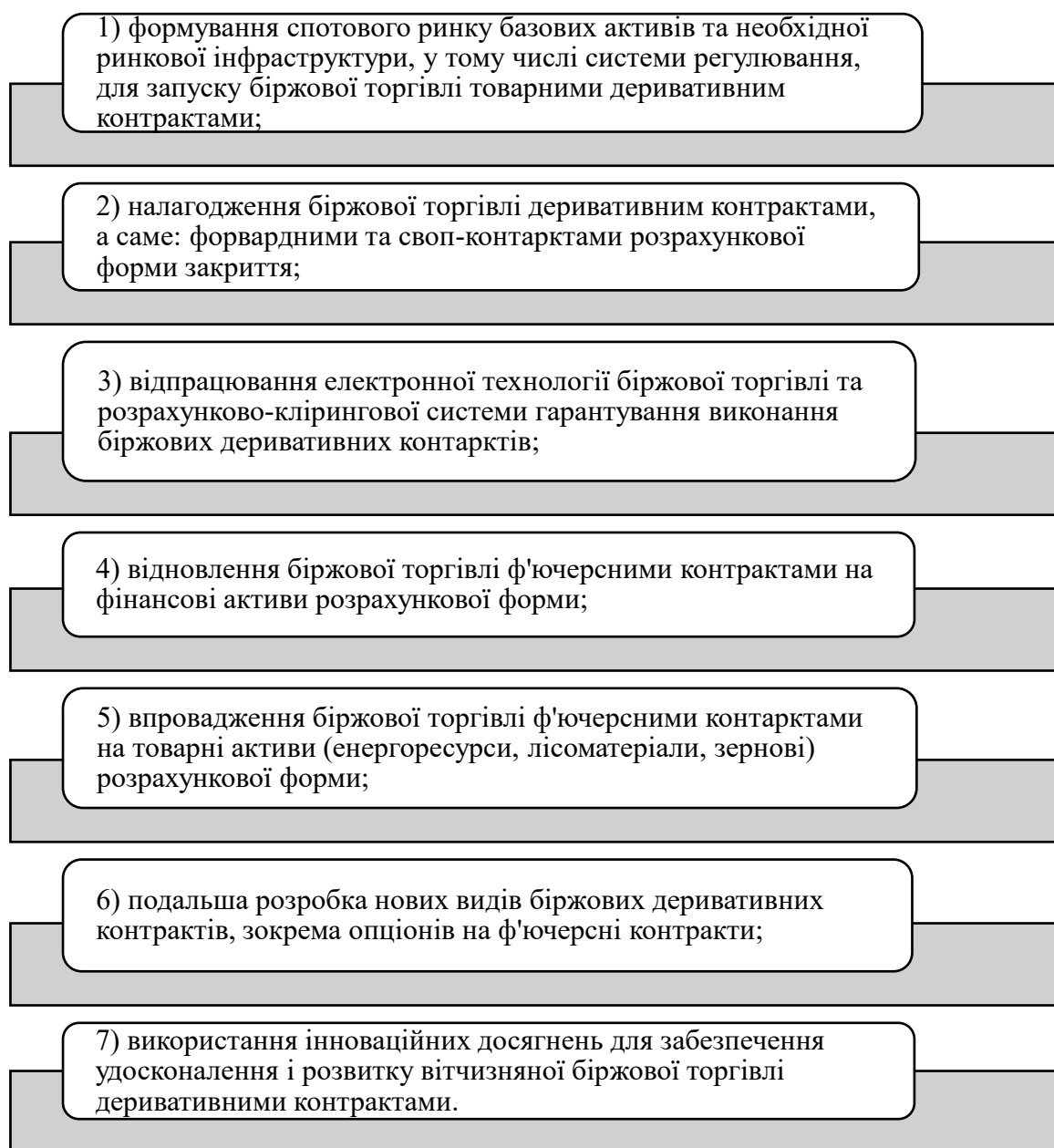
На п'ятому етапі Українська біржа відіграла ключову роль у становленні вітчизняної біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами на різні види фінансових інструментів, а саме: фондові індекси, валютні курси, дорогоцінні метали, криптовалюта, тощо [52].

Цей етап був найбільш результативний у історії вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами, адже упродовж нього Українська біржа розробила специфікації деривативів, їх технологічні особливості укладання і виконання, а також проведення клірингових розрахунків та формування ринку Інтернет-трейдингу в Україні [52].

Подальший розвиток вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами був призупинений через початок війни в Україні та відтік значного інвестиційного капіталу, як результат – стрімко знизилась зацікавленість до біржових строкових контрактів з боку вітчизняних та зарубіжних інвесторів [52].

Зарубіжний досвід, який нараховує понад 150-річну історію використання деривативних контрактів на різні види біржових активів, зокрема

ф'ючерних угод на сільськогосподарську продукцію, свідчить про наявну тривалу історію, а також наявність зв'язку між покупцями і продавцями біржових і позабіржових ринків. Біржове ціноутворення стало своєрідним індикатором конкурентного світового ціноутворення. Вітчизняний досвід функціонування організованих ринків, на думку вітчизняних дослідників біржової діяльності, має включати певні організаційні етапи, відображені на рис. 3.3 [52].



**Рис. 3.3. Організаційні засади розвитку вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами**

Джерело: [52]

Ринкова конкуренція виражається через відкритість та прозорість торгівлі на біржовому ринку деривативних контрактів, де відбувається формування ринкової цінової кон'юнктури. Так формується економічна сутність основних біржових показників [52].

Стабільність цінової біржової кон'юнктури прямо залежить від ринкової оцінки покупцями та продавцями поточної цінової ситуації на біржовому ринку деривативних контрактів. Збалансування попиту і пропозиції призводить до систематичного формування біржової ціни, що відображає поточний стан і наявні ринкові очікування, які виражені у біржових котируваннях [52].

Формування необхідної біржової ринкової інфраструктури забезпечить прозорі умови для функціонування та регулювання даного ринку в Україні. На даний момент в Україні вже є певні кроки, у тому числі щодо формування необхідної системи регулювання [1; 52].

Початковим кроком має стати налагодження біржової торгівлі деривативними контрактами – форвардними й своп-контрактами. Даний етап вже відпрацьований на вітчизняних біржах [52].

Вітчизняні біржі також відпрацьовали технологічні умови біржової торгівлі товарними деривативними контрактами, які передбачали обов'язкову поставку базових активів, зокрема сільськогосподарської продукції за форвардами. Цей етап пройдений товарними біржами [52].

Для переходу до біржової торгівлі деривативним контрактами у повоєнний період вітчизняні біржі мають поглибити свою діяльність у напрямі удосконалення технології біржової торгівлі та клірингової діяльності [52].

Біржова торгівля ф'ючерсними контрактами на фінансові активи розрахункової форми також вже мала місце у практиці фондових бірж України у довоєнний період, тому відновлення біржової торгівлі такими видами деривативних контрактів на біржах України у післявоєнний період являється оптимальним рішенням і вимагає найменших затрат [52].

Впровадження біржової торгівлі ф'ючерсами та опціонами на товарні активи може стати наступним кроком у подальшому розвитку вітчизняних організованих товарних ринків [52].

### **Висновки до розділу 3**

Глобалізація відіграє ключову роль у забезпеченні зростання міжнародної біржової торгівлі у сучасних умовах. У даному напрямі найчастіше розглядають дві компоненти впливу глобалізації на міжнародну біржову торгівлю, а саме: біржова торгівля деривативними контрактами та секюритизація або фінансіалізація.

Враховуючи вище зазначене, можна відмітити щорічну тенденцію у бік перспективного розвитку міжнародної біржової торгівлі, коли з'являються все нові інтеграційні зв'язки як на національному, так і на міжнародному рівнях. Ступінь використання позитивного впливу глобалізації на розвиток тих чи інших економічних процесів та організованих ринків залежить прямо від ролі, місця та призначення біржової торгівлі для економіки країни.

Серед перспективних напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі є подальше використання нових видів криптовалют. На даний момент міжнародна біржова торгівля деривативами на криптовалюту вже понад 10 років використовує успішно два види активів – це Bitcoin та Ethereum.

Сьогодні ефективне функціонування вітчизняної біржової торгівлі, першочергово сільськогосподарської продукції, потребує не тільки використання міжнародного досвіду, а й успішного його застосування у практиці торгівлі біржовими деривативними контрактами, що вимагає формування необхідних організаційних засад удосконалення біржової торгівлі деривативними контрактами в Україні в напрямі інтеграції у міжнародне біржове середовище.

Відновлення біржової торгівлі деривативними контрактами на біржах України у післявоєнний період може бути розпочато з відновлення технологій

торгівля біржовими ф'ючерсними контрактами та налагодження клірингової системи гарантування виконання даного виду деривативів без поставки біржових активів.

## ВИСНОВКИ

1. Міжнародна біржова торгівля являється ключовим елементом глобальної фінансової системи у сучасних умовах. Геополітична нестабільність та зростання світової цінової волатильності нині впливає на стан та перспективи розвитку міжнародної біржової торгівлі.

2. Визначено організаційно-економічні умови виникнення і розвитку міжнародної біржової торгівлі через призму функціонального призначення біржових інструментів та зміни технологій біржової торгівлі на провідних біржах світу.

3. На основі систематизації наукових досліджень наведено етапи розвитку міжнародної біржової торгівлі залежно від того, як мінялись функції та інструменти міжнародних бірж, що тісно пов'язано з формуванням людської цивілізації та економічних товарівідносин. Еволюційний розвиток етапів міжнародної біржової торгівлі напряду був взаємопов'язаний зі становленням системи ринкових відносин між учасниками організованих ринків.

4. Проведений аналіз свідчить про кардинальні зростання обсягів міжнародної біржової торгівлі за останні 10 років. У 2024 р. зафіксовано черговий рекорд, який став найвищим показником за історію розвитку міжнародної біржової діяльності – 206,7 млрд угод. За підсумками діяльності та фінансовими результатами у 2024 р. до рейтингу топ-10 бірж світу увійшли: 4 біржі з азійського регіону; 3 біржі з Північної Америки; 2 біржі з Південної Америки та 1 біржа з ЄС.

5. Відзначено, що американський біржовий ринок є найбільш привабливим для інвесторів, адже вирізняється якістю укладання угод, ліквідністю та конкурентністю серед інших міжнародних біржових ринків. Важливість американських бірж, перш за все, виділяється у їх ролі і центральному місці щодо забезпечення світового ціноутворення та прогнозування цін на глобальному рівні. Не зважаючи на важливу роль і функціональне призначення американського біржового ринку у світі, в останні

роки зростає роль товарних і фондових бірж азійсько-тихоокеанського регіону. Так, у 2024 році його частка у загальній структурі світового біржового обігу склала 81 %.

6. Визначено наслідки впливу глобалізаційних процесів на перспективи розвитку міжнародної біржової торгівлі. У даному напрямі найчастіше розглядають дві компоненти впливу глобалізації на міжнародну біржову торгівлю, а саме: біржова торгівля деривативними контрактами та секюритизація або фінансіалізація.

7. Встановлено, що ступінь використання позитивного впливу глобалізації на розвиток тих чи інших організованих ринків залежить прямо від ролі, місця та призначення біржової торгівлі різними видами інноваційних інструментів. Серед перспективних напрямів розвитку міжнародної біржової торгівлі наведено подальше використання нових видів криптовалют.

8. Наведено напрями використання міжнародного досвіду для формування організаційних засад розвитку вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами у повоєнний період. Адже за сучасних умов ефективне функціонування вітчизняної біржової торгівлі, першочергово сільськогосподарської продукції, потребує не тільки використання міжнародного досвіду, а й успішного його застосування у практиці торгівлі біржовими деривативними контрактами, що вимагає формування необхідних організаційних засад удосконалення біржової торгівлі деривативними контрактами в Україні в напрямі інтеграції у міжнародне біржове середовище.

9. Встановлено, що відновлення біржової торгівлі деривативними контрактами на біржах України у післявоєнний період може бути розпочато з торгівлі біржовими ф'ючерсними контрактами та налагодження клірингової системи гарантування виконання даних деривативів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Інформаційні ресурси Верховної Ради України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 20.10.2025).
2. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків». Інформаційні ресурси Верховної Ради України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 20.10.2025).
3. Закон України «Про товарні біржі». Інформаційні ресурси Верховної Ради України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua>. (дата звернення 20.10.2025).
4. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля на товарних ринках: навч. посіб. Київ: НУБІП України, 2023. 588 с.
5. Бартерні операції. URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki>. (дата звернення 21.10.2025).
6. Бартер. Тракткування терміну. Велика українська енциклопедія. URL: <https://vue.gov.ua>. (дата звернення 21.10.2025).
7. Історія ярмарку. Сорочинська ярмарка. URL: <https://yarmarok.in.ua/about/istoriia-iarmarku>. (Дата звернення 21.10.2025).
8. Історія аукціонів. URL: <https://e-tender.ua/news/istoriya-aukcioniv-119>. (дата звернення 21.10.2025).
9. Аналіз і прогнозування біржового ринку: навч. посіб. / за ред. М.О. Солодкого. Київ: ЦП Компринт, 2020. 550 с.
10. Бритвенко А. С., Горяча О. Л., Войний І. І. Організаційно-економічний механізм функціонування міжнародної електронної біржової торгівлі. Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. 2020. № 1 (47). С. 9-14.
11. Гончаренко, Т.І. Основи біржової діяльності: навч. посіб. / Т.І. Гончаренко. Харків: ХНУ, 2019. 150 с.
12. Історія виникнення бірж. URL: <http://www.dengi-info.com/archive/article.php?aid=2432>. (дата звернення 21.10.2025).

13. Розвиток біржової торгівлі. URL:<http://forex2.info>. (дата звернення 21.10.2025).

14. Солодкий М. О. Сільськогосподарське хеджування: навч. посіб. Київ: ЦК Компринт, 2021. 625 с.

15. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні: монографія. Київ.: ЦП Компринт, 2015. 280 с.

16. Солодкий М.О. Біржовий товарний ринок: навч. посіб. Київ: ЦК Компринт, 2017. 482 с.

17. Солодкий М.О., Яворська В.О., Андросович Т.Ю. Розвиток біржового аграрного ринку: монографія. Київ: ЦК Компринт. URL: [http://dspace.nubip.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/2926/1/Solodcuu\\_Rozvutoc%20birgovogo%20agrarnogo%20runku.pdf](http://dspace.nubip.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/2926/1/Solodcuu_Rozvutoc%20birgovogo%20agrarnogo%20runku.pdf). (дата звернення 21.10.2025).

18. Історичні передумови формування біржового ринку деривативів. URL: <https://elearn.nubip.edu.ua/mod/book/view.php?id=323669&chapterid=111607>. (дата звернення 21.10.2025).

19. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля товарними деривативами: світовий досвід та перспективи розвитку в Україні: монографія. Київ: ЦП Компринт, 2015. 280 с.

20. Становлення та розвиток ринку ф'ючерсних контрактів у світовій практиці та в Україні. URL:[http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/7132/Prudko\\_Stanolennia\\_ta\\_rozvytok\\_rynku\\_fiuchersnykh\\_kontaktiv.pdf](http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/7132/Prudko_Stanolennia_ta_rozvytok_rynku_fiuchersnykh_kontaktiv.pdf). (дата звернення 21.10.2025).

21. Яворська В.О. Етапи розвитку ф'ючерсної торгівлі на світовому біржовому ринку. Приазовський економічний вісник. 2017. № 3. URL: [http://rev.kpu.zp.ua/journals/2017/3\\_03\\_uk/4.pdf](http://rev.kpu.zp.ua/journals/2017/3_03_uk/4.pdf). (дата звернення 21.10.2025).

22. Яворська В. О. Тенденція розвитку вітчизняної біржової торгівлі товарними деривативами на сільськогосподарську продукцію. Моніторинг

біржового ринку. 2014. № 1. С. 16-17. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mbr\\_2014\\_1\\_14](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mbr_2014_1_14). (дата звернення 21.10.2025).

23. Understanding the History of Commodities Markets and Futures Market. URL: <https://www.universalclass.com/articles/business/investments/understanding-the-history-of-commodities-markets-and-futures-market.htm>. (дата звернення 22.10.2025).

24. A History of Futures Trading in the United States. Joseph Santos. URL: <https://eh.net/encyclopedia/a-history-of-futures-trading-in-the-united-states>. (дата звернення 22.10.2025).

25. Brief History of Futures Trading. URL: [http://www.futurestradingpedia.com/history\\_of\\_futures\\_trading.htm](http://www.futurestradingpedia.com/history_of_futures_trading.htm). (дата звернення 22.10.2025).

26. Futures Markets – Part 1: A Brief History. URL: <http://futures.tradingcharts.com/tafm/tafm1.html>. (дата звернення 22.10.2025).

27. Hrechaniuk L. M. Justification of the Essence, Functions and Purpose of Grain Future Exchange Market of Agricultural Products. International Journal of Innovative Technologies in Economy. 2021, 2 (34) URL: <https://rsglobal.pl/index.php/ijite/article/view/2022/1780>. (дата звернення 22.10.2025).

28. Hull, J. C. Options, futures, and other derivatives [Text]: handbook / J. C. Hull; 9 edition. –N.J.: Upper Saddle River, Pearson Education Inc, 2014. – 896 p.

29. Johnson Hur. History of Futures Trading.. URL: <https://bebusinessed.com/history/history-futures-trading/>. (дата звернення 22.10.2025).

30. Joseph Santos. A History of Futures Trading in the United States. EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. March 16, 2008. URL: <http://eh.net/encyclopedia/a-history-of-futures-trading-in-theunited-states/>. (дата звернення 22.10.2025).

31. Ільчук М.М., Яворська В.О. Міжнародна біржова діяльність: навч. посіб. Київ, В-во НУБІП України, 2024. 366 с.

32. Солодкий М.О., Яворська В.О. Міжнародні біржові ринки: навч. посіб. Київ: ЦК Компрінт, 2019. 520 с.

33. Солодкий М.О., Яворська В.О. Біржова торгівля на товарних ринках. навч. посіб. Київ: НУБІП України, 2023. 588 с.

34. Яворська В.О. Аналіз торгівлі деривативними контрактами на міжнародних біржах. Інфраструктура ринку. 2022. № 68. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/68-2022>. (дата звернення 22.10.2025).

35. Яворська В.О. Аналіз ринків капіталу та організованих товарних ринків. Інфраструктура ринку. 2022. № 69. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/69-2022>. (дата звернення 23.10.2025).

36. Яворська В.О. Біржова торгівля на вітчизняних ринках капіталу та організованих товарних ринках. Економічний простір. №206. 2025. С. 207-213. URL: <https://economic-prostir.com.ua/wp-content/uploads/2025/10/206-207-213-yavorska.pdf>. (дата звернення 22.10.2025).

37. Яворська В.О., Стоянов А.Ф. Аналітична оцінка біржової торгівлі деривативними контрактами на міжнародних ринках капіталу та організованих товарних ринках. Економіка та суспільство. № 79. 2025. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/6800/6739>. (дата звернення 23.10.2025).

38. Заніздра А.С. Тенденції розвитку міжнародної біржової торгівлі деривативними контрактами в умовах глобалізації. Економічний простір. №199. 2025. С. 39-43. URL: <https://economic-prostir.com.ua/wp-content/uploads/2025/03/199-39-44-zanizdra.pdf>. (дата звернення 22.10.2025).

39. Jason Furman. (2024). Globalization with minimal apologies. URL: <https://www.piie.com/commentary/speeches-papers/2024/globalization-minimal-apologies>. (дата звернення 22.10.2025).

40. Ilchuk M., Us S., Androsovyh I. and Zanizdra A. The main aspects of production optimization of agricultural business structures in Ukraine. Science and Innovation. Vol. 19 No. 6 (2023). P. 51-64. URL:

<https://scinneng.org.ua/ojs/index.php/ni/article/view/481/192>. (дата звернення 22.10.2025р.).

41. Derivatives trading. URL: <https://www.fia.org/fia/etd-tracker>. (дата звернення 22.10.2025).

42. Statistics. Volume by region. URL: <https://www.fia.org/fia/etd-tracker>. (дата звернення 22.10.2025).

43. 2024 Year in Review. URL: <https://www.fia.org/fia/2024-year-review>. (дата звернення 22.10.2025).

44. Звіти CME груп. URL: [URL:http://www.cmegroup.com](http://www.cmegroup.com). (дата звернення 24.11.2025).

45. Bank For International Settlements (BIS). Mode of access: URL:[http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qa1106.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1106.pdf). (дата звернення 24.10.2025).

46. Intercontinental Exchange (ICE)/Mode of access URL: <https://www.theice.com/homepage.jhtml>. (дата звернення 24.11.2025).

47. Euronext. URL:<https://www.euronext.com/en/> (дата звернення 24.10.2025).

48. Соляніков П.О. Розвиток міжнародної біржової торгівлі: магістерська кваліфікаційна робота. 2023. Сайт НУБІП України. URL: <https://dglib.nubip.edu.ua/items/86a9b34d-29c6-4336-bcfa-7886ad409292>. (дата звернення 24.10.2025).

49. Дідик В.В. Розвиток міжнародної біржової торгівлі: магістерська кваліфікаційна робота. 2024. Сайт НУБІП України. URL: <https://dglib.nubip.edu.ua/items/cf4da6ae-9363-4ff7-aa0e-00dd783b9755>. (дата звернення 24.10.2025).

50. Довгальок В. В. Роль фінансової глобалізації у розвитку фінансового ринку. Ефективна економіка. 2016 № 7. URL:<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5081>. (дата звернення 20.11.2025).

51. Financialization and Structural Change in Commodity Futures Markets / Scott H. Irwin and, Dwight R. Sanders. 2014. Mode of access URL:

<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/130280/2/jaae443ip8.pdf>. (дата звернення 25.10.2025).

52. Заніздра А.С. Організаційно-економічні засади розвитку вітчизняної біржової торгівлі деривативними контрактами у післявоєнний період. Економіка та суспільство. 2025. № 79. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/6579/6518>. (дата звернення 23.11.2025).

53. Lialiuk, A., Melnychuk, A. and Syrotynska, I. (2022). Study of the current state and trends of future trading on the world stock exchange market. Economic journal of Lesya Ukrainka Volyn National University. 4, 28 (Jan. 2022), 96–102. DOI:<https://doi.org/10.29038/2786-4618-2021-04-96-102>. (дата звернення 22.10.2025).